نموذج ترخيص

انا الطالب : رامي يوسف عبد عبيد أمنح الجامعة الأردنية و/أو من تفوضه ترخيصاً غير حصري دون مقابل بنشر و /أو استعمال و /أو استغلال و/ أو ترجمة و/ أو تصوير و/ أو إعادة إنتاج بأي طريقة كانت سواء ورقية و / أو إلكترونية أو غير ذلك رسالة الماجستير / الدكتوراه المقدمة من قبلي وعنوانها.

المحددات المؤثرة على صافي هامش الفائدة لدى البنوك التجارية العاملة في الأردن وأثرها الاقتصادي ومدى التفاعل مع السياسة الاحترازية الكلية: دراسة تحليلية للفترة ٢٠٠٥ - ٢٠١٥.

وذلك لغايات البحث العلمي و / أو التبادل مع المؤسسات التعليمية والجامعات و / أو لأي غاية أخرى تراها الجامعة الأردنية مناسبة، وأمنح الجامعة الحق بالترخيص للغير بجميع أو بعض ما رخصته لها.

اسم الطالب: رامي يوسف عبد عبيد

التوقيع: رامي

التاريخ: ٢٠١٧/١٢/٢١

المحددات المؤثرة على صافي هامش الفائدة لدى البنوك التجارية العاملة في الأردن وأثرها الاقتصادي ومدى التفاعل مع السياسة الإحترازية الكلية؛ دراسة تحليلية للفترة 2005-2015

إعداد

رامي يوسف عبيد

المشرف

الأستاذ الدكتور محمد عدينات

قدمت هذه الأطروحة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الدكتوراة في

اقتصاد الأعمال

كلية الدراسات العليا

الجامعة الأردنية

كانون أول، 2017

قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة/الأطروحة (المحددات المؤثرة على صافي هامش الفائدة لدى البنوك التجارية العاملة في الأردن وأثرها الاقتصادي ومدى التفاعل مع السياسة الإحترازية الكلية؛ دراسة تحليلية للفترة 2005-2015) وأجيزت بتاريخ 2017/12/10

أعضاء لجنة المناقشـــــة	التوقيــــــع
الدكتور محمد خليل عدينات، مشرفاً أستاذ - تنمية إقتصادية	....
الدكتور سعيد محمود الطراونة، عضواً أستاذ – نظرية وتنمية إقتصادية	....
الدكتور وليد محمد شواقفة، عضواً أستاذ مشارك – نقدية	....
الدكتور أحمد ابراهيم ملاوي، عضواً أستاذ – اقتصاد قياسي (جامعة اليرموك)	....

الإهداء

إلى من حصد الأشواك عن دربي ليمهد لي طريق العلم، إلى من أحمل اسمه بكل فخر....والدي

إلى من علمتني منذ الصغر أن النجاح والتفوق لا يأتي إلا بالصبر والعزيمة....... والدتي

إلى من سارت معي نحو تحقيق حلمي خطوة بخطوة.....زوجتي الحبيبة حنين الجعفري

إلى فلذات كبدي الذين حرمتهم من وقتي......أبنائي يوسف وتاج الدين

أهدي هذه الأطروحة

مع خالص المحبة والمودة

رامي عبيد

الشكر والتقدير

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين سيدنا محمَّد وعلى اله وصحبه ومن تبعهم بإحسان إلى يوم الدين، وبعد.. فإنني أشكر الله تعالى على فضله حيث أتاح لي إنجاز هذا العمل بفضله، فله الحمد أولاً وآخراً.

كما أتقدم بخالص الشكر وعظيم الامتنان إلى أستاذي المشرف على الرسالة معالي الأستاذ الدكتور محمد عدينات، صاحب العقل المنير، الذي لم يدَّخر جهداً في مساعدتي، فقد فتح لي عقله ونهلت من خبرته، فكان خير مرشد وموجه لي، ولم يبخل عليّ يوماً بوقته وعلمه، لأتمكن من إخراج هذا العمل بأحسن صورة، فله من الله الأجر، ومني كل محبة واحترام وتقدير، حفظه الله ومتّعه بموفور الصحة والعافية.

كما أتقدم بالشكر الخاص المقرون بالاحترام والتقدير لأعضاء لجنة المناقشة، الأستاذ الدكتور سعيد الطراونة، والدكتور وليد الشواقفة، والأستاذ الدكتور أحمد ملاوي، هذه القامات العلمية، الذين مهدوا عبر الأجيال طريق العلم والمعرفة، وتميزوا بعلمهم وعطائهم، وتفضلوا بقبول مناقشة هذه الرسالة، وتحمُّل عناء القراءة، لتقويم هذا العمل، وإخراجه بصورة علمية سليمة، حفظهم الله، ومتعهم بالصحة، ونفعنا بعلمهم.

ولا يفوتني أن أتقدم بشكري إلى كل أقاربي، وأخوتي، وأصدقائي، وزملائي في البنك المركزي الأردني، الذين ما انفكوا بالسؤال عن دراستي، فكان ذلك دافعا لي لإكمالها.

رامي عبيد

فهرس المحتويات

قائمة الجداول

قائمة الأشكال

قائمة الملاحق

قائمة الإختصارات للمصطلحات الإقتصادية والمالية المستخدمة في الدراسة

الإختصار	المصطلح	التسلسل
CET1	Common Equity Tier 1	1
CIR	Cost Income Ratio	2
CCyB	Countercyclical Capital Buffer	3
DTI	Debit to Income	4
DBR	Debt Burden Ratio	5
D-SIBs	Domestic Systemically Important Banks	6
FSB	Financial Stability Board	7
G-SIBs	Global Systemically Important Banks	8
HLA	Higher Loss Absorbency	9
LCR	Liqudity Coverage Ratio	10
LTV	Loan to Value	11
NIM	Net Interest Margin	12
NSFR	Net Stable Funding Ratio	13
ROA	Return on Assets	14

التسلسل	المصطلح	الإختصار
15	Return on Equity	ROE
16	Systemically Important Banks	SIBs

المحددات المؤثرة على صافي هامش الفائدة لدى البنوك التجارية العاملة في الأردن وأثرها الاقتصادي ومدى التفاعل مع السياسة الإحترازية الكلية؛ دراسة تحليلية للفترة 2005-2015

إعداد

رامي يوسف عبيد

المُشرف

الأستاذ الدكتور محمد عدينات

الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى قياس تأثير العوامل الداخلية والخارجية على صافي هامش الفائدة في البنوك التجارية العاملة في المملكة الأردنية الهاشمية، حيث تمثل العوامل الداخلية متغيرات تخص البنك نفسه، أما العوامل الخارجية فتمثل: متغيرات تخص الصناعة المصرفية ومتغيرات تخص السياسة النقدية ومتغيرات تخص الإقتصاد الكلي، وقد تم الإعتماد على البيانات السنوية لتسعة عشر بنكاً تجارياً للفترة (2005-2015)، حيث تم بناء نموذج قياسي وتحليله بالإعتماد على بيانات سلاسل زمنية ومقطعية (Panel Data) وباستخدام تحليل الإنحدار Panel EGLS (Cross-section SUR) . بينت النتائج أن عوامل الصناعة المصرفية هي المؤثر الأكبر على صافي هامش الفائدة، كذلك بينت النتائج أن بعض العوامل التي تخص البنك نفسه أثرت على صافي هامش الفائدة، في حين أن نسبة الإحتياطي الإلزامي كانت المؤثر الوحيد من بين أدوات السياسة النقدية على صافي هامش الفائدة، وأخيراً بينت النتائج عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية معنوية للمتغيرات الإقتصادية على صافي هامش الفائدة.

كذلك بحثت الدراسة في العلاقة بين صافي هامش الفائدة والسياسة الإحترازية الكلية من خلال قياس مدى التفاعل بين السياسة النقدية والسياسة الإحترازية الكلية، وقد تم استخدام نموذج

بغية قياس مدى وجود تأثير (في المديين قصير Vector Error Correction Model (VECM) وطويل الأجل) لأدوات السياسة النقدية بشكل عام وسعر نافذة الإيداع لليلة واحدة (والذي أثر بدوره على صافي هامش الفائدة) بشكل خاص على تراكم المخاطر النظامية في النظام المصرفي، علماً أن المخاطر النظامية تم قياسها من خلال فجوة الإئتمان. وبينت النتائج وجود أثر سالب ذو دلالة إحصائية لكل من سعر نافذة الإيداع ونسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي على تراكم المخاطر النظامية، في حين بينت النتائج وجود أثر موجب لسعر إعادة الخصم على فجوة الإئتمان.

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

1.1 المقدمة:-

يعتبر صافي هامش الفائدة [1](Net Interest Margin) من أهم العوامل التي تؤثر على كفاءة البنوك من حيث دورها الوسيط المتمثل بإدارة المدخرات وتخصيص القروض. حيث يمكن أن يكون إرتفاع هامش سعر الفائدة مثبطاً للإستثمار ويمكن أن ينجم عنه تباطؤ في النمو الإقتصادي وخصوصاً في الإقتصادات النامية (تقرير الإستقرار المالي الصادر عن البنك المركزي الأردني، 2014). لذا يبرز الإهتمام في العديد من الدول بتحليل هيكل ومكونات هامش سعر الفائدة وآثارها على القطاع المصرفي. وقد إختلفت الدراسات بخصوص تحديد مستوى هامش سعر الفائدة الأمثل، إلا أن بعض الدراسات أشارت إلى أن هامش سعر الفائدة المرتفع المتمثل بإنخفاض أسعار الفائدة على ودائع العملاء وإرتفاع سعر الفائدة على القروض الممنوحة سيؤدي إلى تراجع المدخرات وزيادة تكلفة الإقراض على المقترضين المحتملين مما يؤدي إلى إنخفاض الإستثمار (Brock et al,.2000). لكن في نفس الوقت فإن هامش سعر الفائدة المنخفض جداً لا يمكن إعتباره في بعض الأحيان مؤشراً إيجابياً خاصة في الأنظمة المتحررة (والتي تترك فيها السلطات الرقابية للبنوك حرية تحديد وتغيير أسعار الفائدة دون تقييد) مع وجود أنظمة رقابية غير كافية، حيث أن الآليات التي تضمن تدخل البنك المركزي في البنك الذي يعاني من مشاكل مالية ستكون شبه غائبة، بمعنى أنه إذا سُمح للبنك الضعيف مواصلة عمليات التشغيل لديه فإن هناك إحتمال أن يتبنى ذلك البنك استراتيجيات تقديم القروض بأسعار فائدة منخفضة للحصول على حصة إضافية في السوق (Hamadi and Awdeh,2012).

لكن وعلى الرغم مما تم ذكره من حيث إرتباط هامش سعر الفائدة المرتفع بإنخفاض كفاءة النظام المصرفي؛ إلا أن هامش صافي الفائدة المرتفع قد يسهم بتعزيز متانة النظام المصرفي، وذلك

1 صافي هامش الفائدة يساوي الفوائد المدينة (أي الفوائد المدفوعة على الودائع) مطروحة من الفوائد الدائنة (أي الفوائد المقبوضة من التسهيلات).

عندما يتم توجيه الأرباح المتحققة من الهوامش العالية إلى تعزيز القواعد الرأسمالية للبنوك (Saunders et al.,2000).

أما عن محددات هامش سعر الفائدة فقد قام العديد من الباحثين بمحاولة قياس تلك المحددات بمختلف الدول؛ وقد إتسمت دراسات هؤلاء الباحثين بأنها حاولت تحديد العوامل المؤثرة في صافي هامش الفائدة من خلال دراسة تأثير: متغيرات تخص البنك نفسه، متغيرات تخص الصناعة المصرفية، وأخيراً متغيرات تخص الإقتصاد الكلي (Hichem et al., 2008), (Hamadi et al., 2012) (Raharijo et al.,2014)، وتم في هذه الدراسة محاولة تحديد العوامل المؤثرة في صافي هامش الفائدة لدى البنوك التجارية في المملكة الأردنية الهاشمية.

من جهة أخرى برزت بعد الأزمة المالية العالمية الأخيرة أهمية الربط ما بين المخاطر المالية والمخاطر الإقتصادية من خلال إستحداث ما يُسمى بالسياسة الإحترازية الكلية[2]، حيث تسعى هذه السياسة إلى تحقيق الإستقرار المالي كهدف نهائي من خلال تحديد ومراقبة وتقييم وضبط المخاطر النظامية[3] في النظام المالي ككل (IMF,2013)، كما أوصت العديد من الدراسات مثل دراسة (IMF,2013) بضرورة التنسيق ما بين السياسة النقدية والسياسة الإحترازية الكلية حتى لا تتعارض أهداف كلا السياستين. فقد بينت دراستي (Illing, 2007), (Goodhart et al., 2009) أن السياسة النقدية المتشددة قد تؤدي إلى ارتفاع معدلات التعثر للمقترضين من البنوك، وإنخفاض ربحية البنوك وارتفاع القروض غير العاملة مما قد يتسبب بأزمة مالية، كذلك بين عدد من الدراسات إلى وجود تفاعل بين صافي هامش الفائدة والسياسة الإحترازية الكلية من خلال السياسة النقدية، حيث بينت

---

[2] يمكن تعريف السياسة الإحترازية الكلية بأنها السياسة التي يتم فيها تحديد ومراقبة وضبط المخاطر النظامية بهدف الحد من تراكمها وبما يعزز من قدرة النظام المالي على تحمل الصدمات، وذلك من خلال استخدام عدة أدوات (تقرير الإستقرار المالي الصادر عن البنك المركزي الأردني،2012).

[3] عرّف الاقتصادي برنانكيه Bernanke المخاطر النظامية بأنها "مخاطر التطورات التي تهدد استقرار النظام المالي ككل وبالتالي الاقتصاد بالكامل" (تقرير الإستقرار المالي الصادر عن البنك المركزي الأردني، 2012).

دراسات كل من (Borio et al., 2008), (Dell'Ariccia et al.,2010),(Valencia, 2011) أن السياسات النقدية التوسعية قد تحفز البنوك على رفع رغبتها بتحمل المخاطر، حيث سيؤدي ذلك إلى تشجيع البنوك على منح المزيد من التسهيلات بأسعار فائدة مُخفّضة، وقد يُرافق ذلك عدم قيام البنوك بإجراء التقييم الكافي لملاءة عملائها قبل منح التسهيلات، وبالتالي قد ينجم عن ذلك حدوث تراكم في المخاطر النظامية.

كما أشارت دراسة (IMF,2013) إلى أن تخفيض أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية سيؤدي إلى قيام البنوك بخفض قيمة الفائدة على التسهيلات الممنوحة للعملاء وبالتالي قد يدفع بحجم التسهيلات للإرتفاع، مما ينجم عنه حدوث إرتفاع في أسعار الأصول، الأمر الذي قد يحدث تراكم في المخاطر النظامية.

2.1 مشكلة الدراسة:-

تأتي هذه الدراسة للبحث في العوامل التي من الممكن أن تؤثر على صافي هامش الفائدة لدى البنوك التجارية في الأردن من خلال دراسة وتحليل أثر العوامل الداخلية والخارجية التي قد تؤثر في صافي هامش الفائدة، حيث تتمثل العوامل الداخلية بمتغيرات تخص البنك نفسه، أما العوامل الخارجية فتتمثل بمتغيرات تخص الصناعة المصرفية والسياسة النقدية ومتغيرات تخص الإقتصاد الكلي، كذلك تم دراسة مدى التفاعل بين صافي هامش الفائدة والسياسة الإحترازية الكلية ودراسة أثر ذلك على تراكم المخاطر النظامية في النظام المصرفي في الأردن، وذلك من خلال التحقق من أن أثر أدوات السياسة النقدية وخصوصاً المؤثرة في صافي هامش الفائدة لم تؤدِ إلى زيادة فجوة الإئتمان[4] وبالتالي تراكم المخاطر النظامية في النظام المصرفي ككل خلال فترة الدراسة.

---

[4] فجوة الإئتمان يتم إستخراجها من خلال إيجاد نسبة القروض الممنوحة كما في نهاية ربع معين مقسومة على حاصل جمع الناتج المحلي الإجمالي للربع نفسه مع الثلاثة أرباع التي تسبقه، ومن ثم يتم إيجاد قيمة الفرق بين الناتج وإتجاه النسبة طويل الأجل والذي يتم إحتسابه بناءً على طريقة The Hodrick-Prescott filter (The Basel Committee on Banking Supervision,2010).

3.1 أسئلة الدراسة:-

من المتوقع أن تجيب الدراسة على الأسئلة التالية:-

ما هي محددات هامش صافي الفائدة لدى البنوك التجارية العاملة في المملكة الأردنية الهاشمية؟

هل المتغيرات الإقتصادية محدد مهم لهامش صافي الفائدة لدى البنوك التجارية العاملة في المملكة الأردنية الهاشمية؟

هل أدى استخدام أدوات السياسة النقدية خلال فترة الدراسة إلى تراكم مخاطر نظامية في النظام المصرفي ككل؟

ما هو دور السياسة الإحترازية الكلية في ضوء النتائج التي سيتم التوصل إليها؟

4.1 أهمية الدراسة:-

بلغت موجودات البنوك كما في نهاية عام 2015 ما قيمته (45.2) مليار دينار، ولا زالت التسهيلات الائتمانية هي المكون الأكبر لموجودات القطاع المصرفي، حيث شكلت كما في نهاية عام 2015 ما نسبته 46.8% من موجودات هذا القطاع في حين شكلت ما نسبته 43.2% لعام 2014[5]، ويُعتبر إرتفاع نسبة صافي إيرادات البنوك من الفوائد (فوائد دائنة-فوائد مدينة) إلى إجمالي الإيرادات مؤشر إيجابي كونه يدل على زيادة إعتماد البنوك على أعمالها الرئيسية المتمثلة بمنح التسهيلات، مما يعزز من إستقرار ربحية البنوك وبالتالي الإستقرار المالي في المملكة. ومن هنا تبرز أهمية البحث عن العوامل المؤثرة في صافي هامش الفائدة لدى البنوك التجارية في المملكة، حيث يُعتبر صافي هامش الفائدة مقياساً للكفاءة التشغيلية في البنوك والتي تُعتبر أمراً مهماً وحيوياً لتقييم فعالية الإدارة وكفاءتها في إستخدام مواردها والتحكم الجيد في مصاريفها، ويرجع إهتمام السلطات الرقابية والمصرفيين بموضوع الكفاءة التشغيلية في البنوك لعدة أسباب من أهمها أن مقاييس الكفاءة تحدد نجاح أو فشل البنك، وبالتالي استمرار قيام البنوك بدورها الأساسي في الإقتصاد الوطني والمتمثل

[5] المصدر: قاعدة بيانات البنك المركزي الأردني.

بتوفير السيولة والإحتياجات التمويلية لتمويل الأنشطة الإقتصادية المختلفة الأمر الذي يُعزز النمو الإقتصادي في المملكة (تقرير الإستقرار المالي الصادر عن البنك المركزي الأردني، 2015).

كما تبرز أهمية البحث في تفاعل صافي هامش الفائدة مع السياسة الإحترازية الكلية، حيث إن قيام السلطات الرقابية ممثلة في البنك المركزي بتخفيض أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية قد يدفع البنوك بتخفيض أسعار الفائدة على التسهيلات وبالتالي تخفيض صافي هامش الفائدة لدى البنوك، الأمر الذي قد يشجع الأفراد على الإقتراض وبالتالي ارتفاع مديونيتهم بشكل مفرط مما قد يتسبب بمخاطر نظامية، كما ينتج عن تخفيض أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية حدوث إرتفاع في تقييم الأصول في ظل الطلب المتزايد على القروض العقارية نظراً لانخفاض سعر الفائدة عليها، الأمر الذي قد يتسبب بأزمة مالية في حال حصول إنخفاض كبير في أسعار الأصول (Beyer et al., 2017).

5.1 أهداف الدراسة:-

تهدف هذه الدراسة إلى إستقصاء محددات صافي هامش الفائدة لدى البنوك العاملة في المملكة، حيث ستوفر هذه الدراسة للبنوك فرصة لمعالجة الجوانب التي قد تؤدي إلى تحقيق خسائر لها أو تخفض من ربحيتها وبالتالي أخذ ذلك بالاعتبار عند وضع استراتيجياتها وسياساتها.

كذلك تهدف هذه الدراسة إلى تنبيه السلطات الرقابية ممثلة بالبنك المركزي إلى أهمية التنسيق ما بين السياسة النقدية والسياسة الإحترازية الكلية ، وذلك من خلال إحتمالية أن يؤدي تغيير أسعار أدوات السياسة النقدية إلى تراكم المخاطر النظامية التي تنشا من النمو المفرط للائتمان وبشكل لا يتناسب مع نمو الناتج المحلي الإجمالي والتي قد تؤدي إلى زعزعة الإستقرار المالي في النظام المالي والإقتصادي ككل.

6.1 فرضيات الدراسة:-

تسعى هذه الدراسة لاختبار الفرضيات التالية:-

- لا يوجد تأثير للمتغيرات التي تخص البنك نفسه على صافي هامش الفائدة لدى البنوك التجارية العاملة في المملكة الأردنية الهاشمية عند دلالة إحصائية 10%، علماً بأن المتغيرات المستخدمة هي (موجودات البنك، معدل نمو ودائع العملاء، الرافعة المالية، المصاريف إلى الدخل، إجمالي القروض إلى الموجودات، مخصصات الديون المتعثرة إلى القروض).
- لا يوجد تأثير للمتغيرات التي تخص الصناعة المصرفية على صافي هامش الفائدة لدى البنوك التجارية العاملة في المملكة عند دلالة إحصائية 10%، علماً بأن المتغيرات المستخدمة هي (إجمالي موجودات أكبر 5 بنوك إلى إجمالي الموجودات، إجمالي القروض بالعملات الأجنبية إلى إجمالي القروض، إجمالي الودائع بالعملات الأجنبية إلى إجمالي الودائع).
- لا يوجد تأثير للمتغيرات التي تخص السياسة النقدية على صافي هامش الفائدة لدى البنوك التجارية العاملة في المملكة عند دلالة إحصائية 10%، علماً أن المتغيرات المستخدمة هي (نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي، سعر نافذة الإيداع لليلة واحدة، سعر إعادة الخصم).
- لا يوجد تأثير للمتغيرات الإقتصادية على صافي هامش الفائدة في البنوك التجارية العاملة في المملكة عند دلالة إحصائية 10%، علماً أن المتغيرات المستخدمة هي (معدل نمو الناتج الإجمالي الحقيقي والتضخم).
- لا يوجد تأثير لأدوات السياسة النقدية على تراكم المخاطر النظامية (اتساع فجوة الإئتمان) عند دلالة إحصائية 10%.

7.1 الدراسات السابقة:-

أولاً: الدراسات السابقة بخصوص محددات صافي هامش الفائدة:-

أ. الدراسات السابقة فيما يخص محددات صافي هامش الفائدة لدى القطاع المصرفي في الأردن:-

هنالك عدد من الدراسات التي تناولت وبحثت في موضوع تحديد العوامل التي من الممكن أن تؤثر في صافي هامش الفائدة في الأردن لكن يُلاحظ أنها لم تختبر أثر ادوات السياسة النقدية على صافي هامش الفائدة، منها ما يأتي:-

تناولت دراسة (Masarweh and Omet,2007) أثر نسبة الودائع بالعملة الأجنبية إلى إجمالي الودائع على صافي هامش الفائدة في البنوك الأردنية، وذلك للفترة (2000-2005) باستخدام طريقة نموذج الأثر الثابت Fixed Effects، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية معنوية للودائع الأجنبية على صافي هامش الفائدة، كذلك بينت الدراسة وجود أثر موجب ذو دلالة إحصائية معنوية للتضخم على صافي هامش الفائدة، في حين كان الأثر سالب ذو دلالة إحصائية معنوية لمتغير نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي على صافي هامش الفائدة، أما متغيري نسبة المصاريف التشغيلية إلى إجمالي الموجودات ونسبة القروض إلى الموجودات فقد كان الأثر موجب ذو دلالة إحصائية معنوية على صافي هامش الفائدة، في حين لم يكن هناك أي أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لمتغيرات الحجم (اللوغارتيم الطبيعي للموجودات)، نسبة المخصصات إلى إجمالي القروض والرافعة المالية على صافي هامش الفائدة.

أما دراسة (Husni.K and Al–Abadi ,2008) فقد تناولت تحليل للعوامل المؤثرة في هامش سعر الفائدة للبنوك في الأردن، وذلك للفترة 1992-2005، وقد توصلت هذه الدراسة إلى نتيجة مفادها أن تحقيق هامش سعر فائدة أعلى يرتبط بقدرة البنك على الاحتفاظ برافعة مالية منخفضة ومنح القروض، كما توصلت إلى أن حجم البنك له دلالة احصائية معنوية موجبة على هامش سعر الفائدة، كذلك تبين في الدراسة أن البنوك ذات الحصص السوقية الكبيرة ليس لديها قدرة لتحديد الأسعار، كذلك لم يكن هناك تأثير ذو دلالة إحصائية معنوية للمتغيرات الاقتصادية الكلية على هامش سعر الفائدة.

أما دراسة (Shami, Omet, Bino and Abu Khalaf,2015) فقد هدفت إلى دراسة أثر السياسات التسويقية للبنوك في الأردن على أداء هذا القطاع، وذلك من خلال قياس أثر عدة متغيرات على كل من العائد على الموجودات (Return on Assets) وصافي هامش الفائدة، وقد تم استخدام بيانات 13 بنك تجاري للفترة 2002-2012، وفيما يخص الأثر على صافي هامش الفائدة؛ فقد أشارت النتائج إلى أن قيمة الجوائز التي تقدمها البنوك للعملاء يتم تمريرها من خلال صافي هامش الفائدة، حيث جاء الأثر موجب ذو دلالة احصائية معنوية لكل من متغيرات الجوائز، وحجم البنك، والمصاريف، والقروض والتضخم، أما النمو الاقتصادي ورأس المال فقد جاء أثرها سالباً وبدلالة احصائية معنوية.

أما دراسة (النعيمات وعوض، 2017) فقد هدفت إلى دراسة أثر دخول البنوك الأجنبية على أداء القطاع المصرفي للفترة (1995-2015)، وذلك باستخدام نموذج Panel EGLS ، حيث تم إستخدام أربعة متغيرات مستقلة لقياس محددات صافي هامش الفائدة، وهذه المتغيرات هي: حجم البنك ممثلاً باللوغارتيم الطبيعي للموجودات، المصاريف التشغيلية، حقوق المساهمين، نسبة عدد البنوك الأجنبية إلى إجمالي البنوك، وقد بينت الدراسة وجود أثر موجب ذو دلالة إحصائية معنوية لجميع المتغيرات على صافي هامش الفائدة لدى القطاع المصرفي في الأردن.

ب. الدراسات السابقة فيما يخص محددات صافي هامش الفائدة لدى القطاع المصرفي في عدد من الدول الأخرى (من غير الأردن):-

تناولت دراسة (Hichem et al.,2008) محددات ربحية البنوك التجارية التونسية للفترة 1996-2003، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين كل من المصاريف التشغيلية والحجم من جهة وصافي هامش الفائدة من جهة أخرى، كذلك توصلت هذه الدراسة الى وجود علاقة سالبة بين حقوق الملكية وصافي هامش الفائدة، كذلك بينت الدراسة عدم وجود أي أثر للعوامل الاقتصادية الكلية على صافي هامش الفائدة.

دراسة (Fungacova and Poghosyan, 2008) هدفت إلى تحليل محددات هامش صافي الفائدة لدى البنوك في روسيا مع التركيز على هيكل ملكية البنك باستخدام بيانات تغطي الفترة 1999-2007، وقد توصل الباحثان إلى وجود دلائل تشير إلى أن مسألة ملكية البنك مهمة كمحدد لصافي هامش الفائدة، فعلى سبيل المثال فإن أثر كل من عدم الرغبة في المخاطرة، مخاطر الإئتمان وحجم العمليات يختلف إعتماداً على ملكية البنك فيما إذا كان المالك هو: الدولة، القطاع الخاص المحلي أم القطاع الخاص الأجنبي، كما توصلت الدراسة إلى أن المصاريف التشغيلية كان لها تأثير موجب ذو دلالة إحصائية معنوية، والسيولة لها تأثير سالب ذو دلالة إحصائية معنوية على صافي هامش الفائدة، وذلك للمجموعات البنكية الثلاث، فيما لم يتبين وجود أهمية أو أثر لمؤشر الحصة السوقية على صافي هامش الفائدة.

وقد تضمنت دراسة (Hamadi and Awdeh,2012) تحليلاً لمحددات هامش سعر الفائدة لدى البنوك التجارية في لبنان باستخدام: متغيرات تخص البنك نفسه، متغيرات تقيس أثر الصناعة المصرفية، متغيرات تقيس أثر السياسة النقدية وأخيراً متغيرات على المستوى الاقتصادي الكلي للفترة 1996-2009، حيث قام الباحثان ببناء سبعة نماذج لكل من البنوك المحلية والبنوك الأجنبية كل على حدا، وفيما جاءت النتائج تشير إلى أن هامش سعر الفائدة لدى البنوك المحلية يختلف عن البنوك الأجنبية، فمن جهة فإن كل من: حجم البنك، والسيولة، والكفاءة، ورأس المال (الرافعة المالية) ومخاطر الإئتمان كان لها أثر سالب على هامش سعر الفائدة، وكذلك الحال بالنسبة للتركز، الدولرة والنمو الاقتصادي. ومن جهة أخرى فإن كل من: معدل نمو الودائع، والإقراض، والتضخم، وسعر إعادة الخصم، والمدخرات الوطنية، والإستثمارات، وسعر فائدة إقراض ما بين البنوك جميعها كانت ذات أثر موجب على هامش سعر الفائدة، أما بالنسبة للبنوك الأجنبية فإن كل من حجمها وسيولتها، ورأس مالها ومخاطر الائتمان لديها لم يكن لها أثر ذو دلالة إحصائية، علماً أن بقية المتغيرات الأخرى لم يكن لها أي دلالة إحصائية باستثناء وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لنسبة المصاريف إلى الدخل (Cost income ratio) وأثر موجب ذو دلالة إحصائية للمدخرات الوطنية على صافي هامش الفائدة.

وتناولت دراسة (Dumicic and Ridzak, 2013) محددات صافي هامش الفائدة في بنوك دول شرق ووسط أوروبا للفترة 1999-2010، وقد توصلت الدراسة إلى أنه وقبل عام 2008 هناك انخفاض في صافي هامش الفائدة بسبب وجود تدفقات نقدية وبيئة اقتصادية مستقرة، أما في فترة الأزمة المالية العالمية فإن إرتفاع الدين الحكومي والذي رافقه ارتفاع في المخاطر الاقتصادية وتراجع في التدفقات النقدية دفعت بصافي هامش الفائدة الى الارتفاع بينما عناصر أخرى مثل: انخفاض الطلب على الإئتمان، ارتفاع رأس المال وارتفاع نسبة الديون غير العاملة دفعت صافي هامش الفائدة للانخفاض، وقد أكدت الدراسة على أن تحسن الكفاءة التشغيلية للبنوك يُخفض من صافي هامش الفائدة.

أما دراسة (Raharjo et al.,2014) فقد تضمنت تحليلاً لمحددات صافي هامش الفائدة لدى البنوك التجارية في اندونيسيا من خلال دراسة عوامل داخلية (عوامل تخص البنك نفسه) وعوامل خارجية، فيما يخص العوامل الداخلية فقد تم تمثلت بالمتغيرات التالية: موجودات البنك، الربحية، الكفاءة، كفاية رأس المال، السيولة والمخاطرة. أما العوامل الخارجية فقد تمثلت بما يلي: قوة السوق Market Power (تنافسية السوق)، التضخم وأسعار الفائدة، وقد استخدمت الدراسة نموذج الأثر الثابت "Fixed Effects" ، علماً أن الدراسة شملت البنوك التجارية الاندونيسية للفترة 2008-2012، وقد توصلت الدراسة إلى أن صافي هامش الفائدة في البنوك الاندونيسية يتأثر بالمتغيرات الداخلية على مستويات مختلفة من الأهمية الإحصائية، أما العوامل الخارجية فقد كان التضخم هو المؤثر الوحيد على صافي هامش الفائدة وبدلالة إحصائية عند 5%.

ثانياً: الدراسات السابقة بخصوص محددات فجوة الإئتمان:-

فيما يخص تفاعل صافي هامش الفائدة مع فجوة الإئتمان فالدراسات شحيحة في هذا الخصوص، وقد يعود السبب في ذلك إلى حداثة مفهوم فجوة الإئتمان والذي ظهر بعد الأزمة المالية العالمية الأخيرة، حيث قامت لجنة بازل للرقابة المصرفية بإصدار دليل في عام 2010 يتضمن كيفية إحتساب فجوة الإئتمان (Basel Committee on Banking Supervision,2010).

وقد حاولت دراسة (Gersl and Seidler, 2012) البحث في محددات فجوة الإئتمان (وفق المفهوم المستخدم من قبل لجنة بازل للرقابة المصرفية)، وقد توصلت الدراسة إلى أن استهلاك قطاع الأفراد وحصة الفرد من الناتج المحلي الإجمالي لهما أثر موجب على فجوة الإئتمان في الأجل الطويل وبدلالة إحصائية معنوية عند 1%، حيث إن فجوة الإئتمان ترتفع في الأجل الطويل مع ارتفاع ثروة الأفراد وزيادة استهلاكهم، أما استهلاك الأفراد في الأجل القصير فله أيضاً أثر موجب على فجوة الإئتمان وبدلالة إحصائية معنوية عند 5%، في حين كان أثر التضخم في الأجل القصير سالباً على فجوة الإئتمان عند دلالة إحصائية معنوية 10%، وقد أشارت الدراسة إلى أنه وفي ضوء ما أظهره التحليل القياسي فإنه يُمكن التوصل إلى نتيجة مفادها أن أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية والتضخم يرتبطان عكسياً مع فجوة الإئتمان، حيث إن إنخفاض أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية وكذلك إنخفاض معدلات التضخم سيؤديان إلى خفض أسعار الفائدة على التسهيلات لدى البنوك وبالتالي ارتفاع الطلب عليها من قبل الأفراد، مما سيتسبب بارتفاع فجوة الإئتمان.

8.1 المساهمة النظرية والعملية لهذه الدراسة:-

يُلاحظ حسب الدراسات السابقة أعلاه إلى أن محددات هامش سعر الفائدة عديدة وتختلف من بلد لآخر، كما يُلاحظ من العديد من الدراسات المنشورة بالخصوص إلى محدودية الدراسات التي تناولت أثر أدوات السياسة النقدية على صافي هامش الفائدة لدى البنوك التجارية في الأردن، وخصوصاً بعد التطورات التي طرأت خلال عام 2012؛ حيث قام البنك المركزي الأردني في هذا العام بإجراء تحديث للإطار التشغيلي للسياسة النقدية من خلال نظام الكوريدور (Corridor System)، ويهدف هذا النظام الى توجيه أسعار الفائدة قصيرة الاجل في سوق اقراض ما بين البنوك (Inter–bank) نحو مستواها المستهدف وبالتالي التأثير على أسعار الفائدة في السوق، ويمثل سعر نافذة الإيداع الحد الادنى لنظام الكوريدور في حين أن الحد الاعلى لهذا النظام هو سعر اتفاقيات اعادة الشراء لليلة واحدة، كما عزز البنك المركزي الأردني من أهمية دور السياسة النقدية في التأثير على أسعار الفائدة في السوق من خلال إصدار تعليمات أُطلق عليها "تعليمات التعامل مع العملاء بعدالة وشفافية" رقم

(2012/56) تاريخ 2012/10/31 والتي فرضت على البنوك ربط سعر الفائدة لقروض عملاء التجزئة بإحدى أدوات السياسة النقدية أو بالجودايبور (JODIBOR)[6] أو بأذونات الخزينة، ومن هنا تكمن أهمية أدوات السياسة النقدية في التأثير على صافي هامش الفائدة، وعليه تتميز هذه الدراسة بأنها ستأخذ أثر ثلاثة أدوات من أدوات السياسة النقدية على صافي هامش الفائدة وهذا ما لم تقم به أي دراسة سابقة في الأردن، ففي حال قامت البنوك بربط أسعار الفائدة المتغيرة لديها بإحدى أدوات السياسة النقدية فسيكون الأثر مباشر على سعر الفائدة على القروض لدى تلك البنوك، أما إذا كان الربط مع سعر الجودايبور، فحسب نظام الكوريدور المشار إليه أعلاه فسيكون الأثر غير مباشر من خلال تأثير سعر نافذة الإيداع على سعر فائدة إقراض ما بين البنوك وبالتالي التأثير على السعر المرجعي (الجودايبور) الأمر الذي سينعكس على سعر الفائدة في السوق، هذا ولم نقم بهذه الدراسة بأخذ سعر فائدة إقراض ما بين البنوك كمتغير مستقل كما قامت به بعض الدراسات السابقة مثل (Hamadi and Awdeh ,2012)، كون سعر فائدة إقراض ما بين البنوك لليلة واحدة ليس من أدوات السياسة النقدية في الأردن، وكذلك لم يتم الأخذ في هذه الدراسة بسعر إتفاقيات إعادة الشراء لليلة واحدة، حيث تم دراسة أثر ثلاثة أدوات من أدوات السياسة النقدية على صافي هامش الفائدة وهي: سعر نافذة الإيداع لليلة واحدة وسعر إعادة الخصم ونسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي، والسبب في عدم إختيار سعر فائدة إتفاقيات إعادة الشراء لليلة واحدة هو عدم إقبال البنوك بشكل كبير على هذه الإتفاقيات لتوفير السيولة نظراً لارتفاع سعرها إلا إذا اضطرت لذلك، حيث تُفضل البنوك اللجوء أولاً إلى سوق إقراض ما بين البنوك عوضاً عن استخدام اتفاقيات إعادة الشراء، وذلك في ضوء إنخفاض سعر فائدة إقراض ما بين البنوك بشكل واضح إذا ما قورن بسعر إتفاقيات إعادة الشراء خلال الفترة (2005-2015)، علماً أن عدد اتفاقيات إعادة الشراء لليلة واحدة المنفذة خلال الأعوام 2015 و2014 و2013 و2012 بلغ 17 و11 و 6 و 14 اتفاقية فقط على التوالي، وقد بلغ حجم هذه الإتفاقيات 303.2 و 269.5 و 296.6 و248.9 مليون دينار على التوالي، وتعتبر هذه المبالغ

---

[6] الجودايبور: مؤشر مرجعي محلي لأسعار الإقراض ما بين البنوك بالدينار الأردني، حيث تم في جمعية البنوك الأردنية اختيار 10 بنوك لتقوم بدورها بتسعير فائدة اقراض ما بين البنوك لليلة واحدة، وبعد استثناء أعلى وأقل سعر يتم احتساب الجوادايبور من خلال احتساب معدل القيم الثمان المتبقية.

متواضعة إذا ما قورنت بحجم المبالغ التي قامت البنوك بإيداعها (بنافذة الإيداع) أو إقتراضها (في سوق إقراض ما بين البنوك)، فعلى سبيل المثال بلغ حجم المبالغ المودعة في نافذة الإيداع والمبالغ التي تم إقتراضها في سوق إقراض ما بين البنوك في عام 2015 حوالي 730,346.0 و23,877.3 مليون دينارٍ على التوالي[7].

بالنسبة للجانب الثاني الذي ميز هذه الدراسة؛ فتتميز هذه الدراسة عن غيرها من الدراسات السابقة بأنها تناولت التفاعل بين صافي هامش الفائدة وفجوة الإئتمان وكما يلي:-

أ. في حال لم يتبين لنا أثر مباشر للسياسة النقدية على صافي هامش الفائدة لدى البنوك؛ فإن ذلك قد يعني عدم تأثر أسعار الفائدة و/أو حجم الإئتمان بأدوات السياسة النقدية الأمر الذي قد يُشير إلى ضعف فاعلية السياسة النقدية في التأثير على أسعار الفائدة لدى البنوك، وبالتالي في حال كان هناك ارتفاع في صافي هامش الفائدة ناجم عن نمو مفرط للإئتمان لم يتم كبح جماحه من خلال أدوات السياسة النقدية فإن ذلك سيؤدي إلى حدوث تراكم في المخاطر النظامية، وهنا يأتي دور السياسة الإحترازية الكلية وأدواتها للحد من تراكم المخاطر النظامية وبالتالي تحقيق الإستقرار المالي.

ب. من جهة أخرى وفي حال تبين لنا وجود أثر للسياسة النقدية على كل من صافي هامش الفائدة وفجوة الإئتمان فسنتوصل إلى نتيجة تؤكد على أهمية التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة الإحترازية الكلية تجنباً لحدوث تعارض بينهما.

أما عن المساهمة العملية لهذه الدراسة فتتمثل بمساعدة مدراء البنوك التجارية العاملة في المملكة والمعنيين فيها على تحسين الكفاءة التشغيلية لبنوكهم وتعزيز ربحيتها وبما ينعكس بشكل إيجابي على الاقتصاد الوطني، خصوصاً أنها توفر فرصة لمدراء البنوك لمعالجة الجوانب التي من شِأنها أن تؤدي إلى تحقيق خسائر للبنوك أو تخفض من ربحيتها وبالتالي أخذ ذلك بالاعتبار عند وضع استراتيجيات وسياسات البنوك.

كما ستوفر هذه الدراسة فرصة للبنك المركزي لتقييم مدى فعالية السياسة النقدية في التأثير على صافي هامش الفائدة إضافة إلى دور السياسة الإحترازية الكلية في حال ضعف أثر أدوات

[7] المصدر: البنك المركزي الأردني.

السياسة النقدية وإلى أهمية التنسيق بين هاتين السياستين، وذلك في حال تراكم المخاطر النظامية التي تنشا من النمو المفرط للائتمان وبشكل لا يتناسب مع نمو الناتج المحلي الإجمالي والتي قد تؤدي إلى زعزعة الإستقرار المالي في النظام المالي والإقتصادي ككل.

الفصل الثاني

السياسات الإحترازية الكلية وعلاقتها بكل من السياسة النقدية وهامش سعر الفائدة

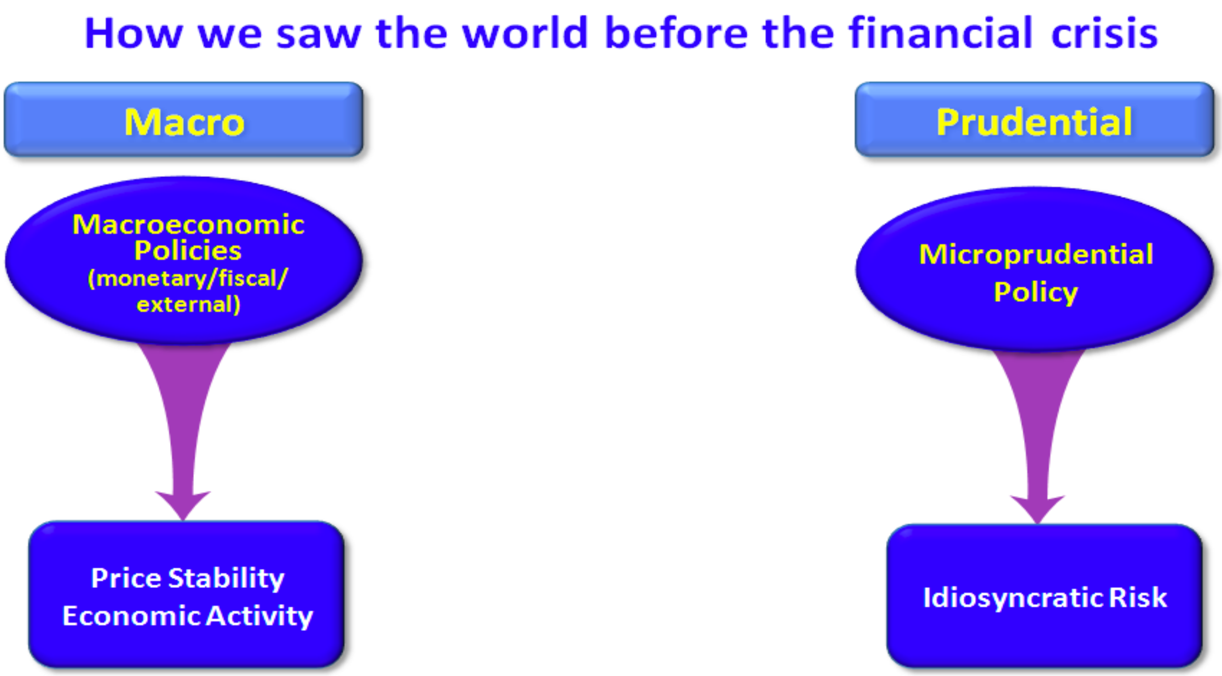
1.2 مقدمة

بعد الأزمة المالية العالمية الأخيرة (2007-2008) ازداد الإهتمام بدور البنوك المركزية في تحقيق الإستقرار المالي المنشود من خلال ظهور السياسة الإحترازية الكلية والتي أُضيفت لمهام البنوك المركزية في كثير من الدول، وقد تنبهت السلطات الرقابية ممثلة بالبنوك المركزية لمخاطر التوسع في الإقراض كونها قد تتسبب بمخاطر نظامية، فعلى سبيل المثال إن نمو مديونية الأفراد بشكل أكبر من نمو دخلهم أو صافي ثروتهم يشير إلى ارتفاع مخاطر الإقراض لهذا القطاع مما قد ينعكس سلباً على الإستقرار المالي والإقتصادي، حيث يستدعي ذلك من القطاع المصرفي التنبه لمخاطر الإقراض لهذا القطاع وبحيث يتم دراسة التوسع فيه بشكل يأخذ بالاعتبار هذه المخاطر، كذلك تنبهت البنوك المركزية إلى أهمية تقييم ومتابعة المخاطر النظامية بشكل مستمر بعد الأزمة المالية العالمية الأخيرة، وذلك لتطبيق أدوات السياسة الإحترازية الكلية التي تحد من المخاطر التي قد يتعرض لها النظام المالي ككل وتعزز من قدرته على تحمل الصدمات.

أما فيما يخص تحديد مفهوم السياسة الاحترازية الكلية ودورها في الحفاظ على الإستقرار المالي والنقدي، فلا يزال هناك قدر كبير من عدم اليقين حول المبادئ الرئيسية لإطار السياسة الإحترازية الكلية والمتمثل بتحديد كل من: الأهداف، الأدوات ومسؤولية تنفيذ السياسة وإدارتها، وقد برزت عدة أسئلة بخصوص السياسة الإحترازية الكلية؛ فهل تؤدي السياسة الاحترازية الكلية إلى حماية النظام المصرفي والمالي من التقلبات الدورية الاقتصادية وبالتالي يكون الهدف من السياسة الاحترازية الكلية هو تحقيق الاستقرار المالي، أم أن السياسة الإحترازية الكلية تؤدي إلى حماية الإقتصاد من التقلبات الدورية المالية وهذا يعطي السياسة الاحترازية الكلية تركيز أكبر على الاقتصاد الكلي (Akerlof et al., 2014) ، وبالرغم من وجود سلطات رقابية جديدة أُنيط إليها مهام رسم السياسة الإحترازية سواء في الاقتصادات المتقدمة أو الناشئة؛ إلا أنه لا زال هناك عدم وضوح في

دور السياسة الإحترازية الكلية وكيفية تنفيذها ومتى تكون فعالة (Aikman et al., 2013). ونوضح فيما يلي بعض المفاهيم التي طرأت على الساحة الإقتصادية والمالية بعد الأزمة المالية العالمية الأخيرة (2007-2008).

فيما يخص وضع السياسات الإقتصادية (السياستين النقدية والمالية) والسياسة الإحترازية الجزئية (الرقابة المالية) وأهدافها في الفترة التي سبقت الأزمة المالية العالمية الأخيرة في اقتصادات الدول، فلم يكن هنالك ربط بين المخاطر الإقتصادية والمخاطر المالية بمعنى أن السياسات الإقتصادية لم تأخذ المخاطر المالية بعين الإعتبار وكذلك الحال بالنسبة للسياسة الإحترازية الجزئية (الرقابة المالية) والتي لم تأخذ بعين الإعتبار المخاطر الإقتصادية، فقد كانت كل سياسة تسعى لتحقيق هدف خاص بها، فالسياسات الإقتصادية تسعى لتحقيق الإستقرار في المستويات العامة للأسعار إضافة لتحقيق النمو الإقتصادي المرغوب، في حين أن السياسة الإحترازية الجزئية تحاول تعزيز متانة المؤسسات المالية بشكل إفرادي دون الأخذ بعين الإعتبار المخاطر النظامية (Systemic Risk) – والتي سنأتي على ذكرها لاحقاً - التي من الممكن أن تؤثر بشكل سلبي على تلك المؤسسات (الشكل 1)، ولعل من أبرز الدروس والعبر المستفادة من الأزمة المالية العالمية الأخيرة أن تحقيق الإستقرار المالي على المستوى الإفرادي للمؤسسات المالية غير كافٍ لتحقيق الإستقرار المالي على مستوى القطاع المالي ككل، ففي الأزمة المالية العالمية الأخيرة كانت المراكز المالية لعدد كبير من المؤسسات المالية مستقرة في الولايات المتحدة الأمريكية، لكن تعثر بنك ليمان براذرز أدى إلى انهيار البنوك الأخرى واحداً تلو الآخر بسبب مخاطر العدوى، بل وتعدى ذلك حدود الولايات المتحدة الأمريكية بحيث وضعت النظام المالي العالمي برمته على المحك، الأمر الذي انعكس سلباً على اقتصادات الدول وكبدتها خسائر باهظة لسنوات عديدة، وخلاصة القول أن استقرار كل من النظامين المالي والإقتصادي لا يتحقق إلا إذا تم أخذ المخاطر المالية والإقتصادية (جنباً إلى جنب) بالإعتبار عند إتخاذ القرارات في السياسات الإقتصادية والإحترازية.

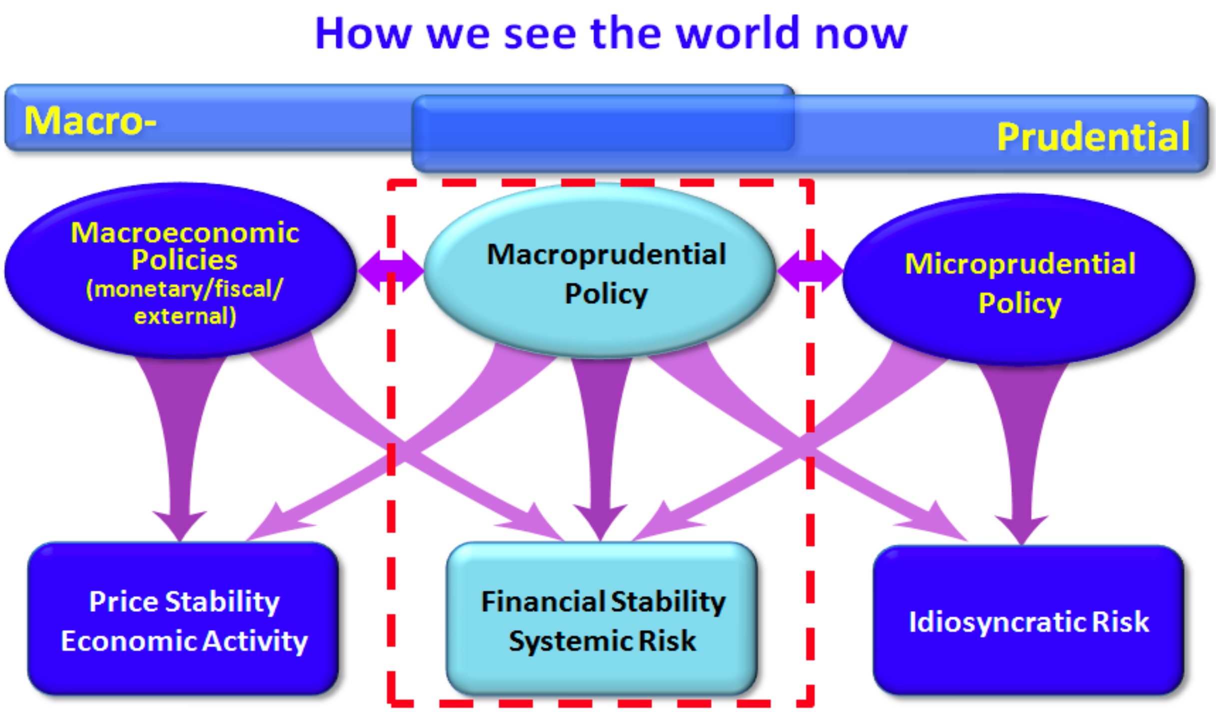


المصدر: صندوق النقد الدولي

شكل (1): السياسات والأهداف قبل الأزمة المالية العالمية الأخيرة

وكنتيجة للأزمة المالية العالمية؛ تنبهت السلطات الرقابية إلى أهمية التنسيق ما بين السياسات الإقتصادية والسياسة الإحترازية الجزئية من خلال إستحداث ما يُسمى بالسياسة الإحترازية الكلية والتي تسعى إلى تحقيق الإستقرار المالي على مستوى النظام المالي ككل، وقد ربطت هذه السياسة بين المخاطر الإقتصادية والمالية لتحقيق الإستقرار المالي (الشكل 2)، وذلك من خلال تحديد وضبط ومراقبة المخاطر النظامية باستخدام أدوات عديدة تأخذ بالإعتبار مدى الإنسجام في التطورات الحاصلة في النظامين المالي والإقتصادي، حيث تحد السياسة الإحترازية الكلية من قدرة النظام المالي على التوسع في منح الائتمان وذلك من خلال تفعيل الأداة المناسبة والتي تأخذ بالإعتبار الظروف الإقتصادية، فعلى سبيل المثال؛ أثناء فترة الازدهار الاقتصادي ترتفع قيمة العقارات بشكل متسارع الامر الذي يسهل من استخدامها كضمانات للقروض مما يؤدي إلى ارتفاع مستوى الإقتراض من قبل الافراد والعائلات، أما في فترات الركود الإقتصادي يحدث العكس؛ حيث ستنخفض قيمة هذه العقارات بشكل متسارع مما ينجم عن ذلك حدوث إنخفاض في قيمة الائتمان الممنوح، الأمر الذي سيؤدي إلى انفجار فقاعات العقارات ويعمق المشكلة الاقتصادية، وذلك بسبب إنخفاض قيمة العقار

المقدم كضمانات للإتمان الممنوح وكذلك إنخفاض قدرة الأفراد على تسديد التزاماتهم مما يؤدي إلى قيام البنك إلى بيع الضمانات بأسعار منخفضة تقل عن قيمة الإئتمان الممنوح (وهذا ما قد حدث فعلاً إبان الازمة المالية العالمية). وعليه جاءت السياسة الإحترازية للحد من قدرة البنوك على تقديم الإئتمان وذلك باستخدام الأداة الإحترازية المناسبة - أثناء فترات الإزدهار الإقتصادي- مما يعزز من الإستقرار المالي ويحمي الإقتصاد من تكبد خسائر باهظة.



المصدر: صندوق النقد الدولي

شكل (2): السياسات والأهداف بعد الأزمة المالية العالمية الأخيرة

ولدى القيام بإجراء مقارنة بين السياسات والأهداف قبل وبعد الأزمة المالية العالمية الأخيرة (شكل 1 وشكل 2) يتبين لنا وبوضوح الدور الهام للسياسة الإحترازية الكلية، فقبل ظهور السياسة الإحترازية الكلية؛ كانت السياسة الإحترازية الجزئية تسعى لتحقيق أهدافها المتمثلة بتعزيز متانة القطاع المصرفي على المستوى الإفرادي بمعزل عن السياسات الإقتصادية بشكل عام والسياسة النقدية بشكل خاص، وكذلك الحال بالنسبة للسياسة النقدية والتي تهدف إلى تحفيز النشاط الإقتصادي واستقرار الأسعار دون النظر إلى ما تحققه السياسة الإحترازية الجزئية، وبعد الأزمة المالية العالمية الأخيرة تنبه صانعو القرار في السلطات الرقابية إلى أهمية تحقيق التوازن بين السياسات الإقتصادية

والسياسة الإحترازية الجزئية بحيث يتم الربط بين تلك السياسات، لذا تم استحداث السياسة الإحترازية الكلية والتي جاءت كحلقة وصل بين السياسة الإحترازية الجزئية وبين السياسات الإقتصادية كما سبق وأن أشرنا أعلاه، حيث تهدف السياسة الإحترازية الكلية إلى تحقيق الإستقرار المالي كهدف نهائي من خلال استخدام أدوات تأخذ بالإعتبار الظروف السائدة في النظامين المالي والإقتصادي معاً، إضافة لذلك فإن السياسة الإحترازية الكلية تعزز من قدرة القطاعين المالي والمصرفي على تحمل الصدمات الإقتصادية والمالية والتي من الممكن أن يتعرض لها في أي وقت من الأوقات، وهنا لا بد من التأكيد على أن السياسة الاحترازية الكلية تحتاج دعماً من السياسات الإقتصادية الأخرى، وعليه يجب على السياسة النقدية أن تقوم بدورها بشكل فعال (Borio, 2012).

وتم في هذا الفصل التطرق بالتفصيل لمفهوم السياسة الإحترازية الكلية وأهدافها وأدواتها.

2.2 المخاطر النظامية (Systemic Risks)

كما ذكرنا أعلاه؛ إن من أبرز الدروس والعبر المستفادة من الأزمة المالية العالمية أن الإستقرار على المستوى الإفرادي لكل مؤسسة مالية أو مصرفية غير كافٍ لتحقيق الاستقرار المالي المنشود على مستوى النظام المصرفي / المالي ككل لوجود ما يسمى بالمخاطر النظامية، وحسب تقرير الإستقرار المالي لعام 2012 والصادر عن البنك المركزي الأردني تُعرف المخاطر النظامية بأنها المخاطر التي يتعرض لها النظام المالي على المستوى الكلي مثل:-

- توسع البنوك بمنح الإئتمان بشكل كبير لا يتناسب مع النمو الإقتصادي، بمعنى توجيه الإئتمان نحو قطاعات إستهلاكية غير إنتاجية، فعلى سبيل المثال إن توسع البنوك في إقراض الأفراد قد ينجم عنه تباطؤ في النمو الإقتصادي نتيجة زيادة المستوردات بشكل يزيد من عجز الميزان التجاري.
- قيام البنوك بالتوسع في التسهيلات الممنوحة لشراء العقارات والأسهم والتي تشهد ارتفاعاً كبيراً في اسعارها بحيث تؤدي إلى حدوث فقاعات.
- قيام البنوك بالتوسع في إقراض قطاع الأفراد (غير الإنتاجي بشكل عام) على حساب قطاع الشركات (الإنتاجي).

وقد عرّف الاقتصادي برنانكيه Bernanke المخاطر النظامية بأنها "مخاطر التطورات التي تهدد استقرار النظام المالي ككل وبالتالي الاقتصاد بالكامل" (البنك المركزي الأردني، تقرير الإستقرار المالي 2012).

كما اتفق كل من بنك التسويات الدولي[8] وصندوق النقد الدولي ومجلس الإستقرار المالي[9] على تعريف المخاطر النظامية بأنها تدهور في الإستقرار المالي ناجم عن مخاطر حدوث انقطاع أو عدم استمرارية تقديم الخدمات المالية بسبب تدهور حاصل في جزء أو كل النظام المالي مما سينعكس سلباً على الإقتصاد الحقيقي (IMF et al.,2009)، بمعنى أن المخاطر النظامية هي خسائر مادية أو تكاليف تسبب بها هذا الإنقطاع سواءً بالنسبة للقطاع المالي أو الإقتصاد الحقيقي وذلك في حال حدوث أزمة مالية، وعليه يمكن الإستنتاج بأن المخاطر النظامية تتحقق في حال اجتمعت الأحداث التالية: حدوث صدمة مالية، انقطاع في تقديم الخدمات المالية وأخيراً تكبد خسائر إقتصادية.

3.2 الإستقرار المالي (Financial Stability)

قام عدد من الإقتصاديين بوضع عدة تعريفات للإستقرار المالي لكنها بالنهاية تصب في تحقيق نفس الهدف والغاية، فعلى سبيل المثال أشار (Lager, 1999) إلى أنه وفي ضوء أن تحقيق الإستقرار المالي هو هدف بحد ذاته؛ فيمكن وضع تعريف عام للإستقرار المالي، حيث قام Lager بتعريف الأستقرار المالي بأنه تجنب تعطل النظام المالي والذي إن تعطل سيتسبب بكلف باهظة على الناتج الحقيقي (Alawode et al,.2008) ، أما (Schinasi, 2004) فأشار إلى أن النظام المالي يكون مستقراً إذا تمكن من تسهيل أداء الإقتصاد وتجاوز الإختلالات المالية الناشئة عن أحداث سلبية مؤثرة غير متوقعة، بمعنى أن الإستقرار المالي هو الحالة التي تكون فيها الآليات الإقتصادية للتسعير

---

8 بنك التسويات الدولية (Bank for international settlements): منظمة دولية للبنوك المركزية تأسس عام 1930 بمدينة بازل/سويسرا ويعمل كبنك للبنوك المركزية من خلال خدمات مصرفية تقدم لهم، علماً أنه لا يخضع لأي مساءلة من أي حكومة.

9 تم تأسيس مجلس الاستقرار المالي عام 2009، وهو جهة دولية تراقب وتقدم التوصيات بشأن النظام المالي العالمي. ويقوم المجلس بهذا الدور من خلال التنسيق بين عمل الهيئات المالية المحلية وهيئات وضع المعايير الدولية، في جهودها الرامية إلى وضع سياسات تنظيمية وإشرافية قوية وغيرها من السياسات المتعلقة بالقطاع المالي. ويسعى مجلس الاستقرار المالي، إلى تقوية الأنظمة المالية وزيادة استقرار الأسواق المالية الدولية.

وإدارة المخاطر المالية (المخاطر الإئتمانية، السيولة، السوق، التشغيل،....الخ) تعمل بما يضمن المساهمة في تفعيل أداء الإقتصاد.

في ضوء ماسبق يمكن الإستنتاج بسهولة بأن تعريف الإستقرار المالي مرتبط بالنظام المالي ومكوناته وأنشطته، ونستطيع بشكل واضح إدراك أهمية دور البنك المركزي في تحقيق الإستقرار المالي من خلال سياساته كون البنك المركزي أهم جهة رقابية على المؤسسات المالية و/أو المصرفية.

وقد عرّف البنك االمركزي الأردني الإستقرار المالي بأنه "الحالة التي يكون فيها النظام المالي (والذي يتألف من: مؤسسات التوسيط المالي مثل البنوك، السوق مثل الأسهم والمشتقات والسندات، البنى التحتية للسوق مثل نظام المدفوعات) قادراً على تحمل الصدمات والحد من الاختلالات وتسويتها دون تعطل عمليات التوسيط المالي" (تقرير الإستقرار المالي لعام 2012، البنك المركزي الأردني).

4.2 السياسة الإحترازية الكلية وأدواتها[10]

تُعرف الرقابة الإحترازية الكلية بأنها الرقابة على المؤسسات المالية والتعاملات فيما بينها من منظور كلي، أي أنها غير معنية بمعالجة ورقابة المؤسسات المالية بشكل منفصل (والتي هي من اختصاص الرقابة المالية أي الرقابة الإحترازية الجزئية)، أما السياسة الإحترازية الكلية فيمكن تعريفها بأنها السياسة التي يتم فيها تحديد ومراقبة وضبط المخاطر النظامية بهدف الحد من تراكمها وبما يعزز من قدرة النظام المالي على تحمل الصدمات، وذلك من خلال استخدام عدة أدوات. وقد قامت لجنة بازل للرقابة المصرفية[11] بتصنيف أدوات السياسة الاحترازية الكلية بحيث تضمنت ثلاث مجموعات رئيسية وهي: أدوات ترتكز على رأس المال (Capital–based instruments)، وأدوات تعتمد على السيولة (Liquidity–based instruments)، وأدوات تعتمد على جانب الأصول (Asset–side instruments).

---

10 المصدر: تقرير الإستقرار المالي لعام 2012، البنك المركزي الأردني (ما لم يُذكر خلاف ذلك).

11لجنة بازل للرقابة المصرفية لجنة تشكلت عام 1974 تحت إشراف بنك التسويات الدولية/بازل سويسرا بهدف المساعدة في استقرار النظام المصرفي الدولي.

حيث تشمل الأدوات المرتكزة على رأس المال: هامش رأس المال لمواجهة التقلبات الدورية (Countercyclical capital buffer) والمخصصات الديناميكية (Dynamic provisions) ، أما فيما يخص الأدوات المرتكزة إلى السيولة فتشمل نسبة صافي التمويل المستقر ونسبة تغطية السيولة (LCR)، وأخيراً تشمل الأدوات المرتكزة على جانب الأصول نسبة القرض إلى قيمته (Loan to Value) ونسبة المديونية إلى الدخل (Debit to Income).

كذلك قام صندوق النقد الدولي بوضع تصنيف لأدوات السياسة الاحترازية الكلية، حيث قُسمت هذه الأدوات إلى صنفين: أدوات تستخدم للحد من المخاطر النظامية (ومثال ذلك الأدوات التي ترتكز على جانب الأصول)، وأدوات تُستخدم لتعزز من قدرة النظام المالي/المصرفي على تحمل الصدمات (ومثال ذلك أدوات رأس المال والسيولة).

وهناك بُعدين رئيسين لتفعيل/عدم تفعيل أدوات السياسة الإحترازية الكلية:-

- تحديد الوقت المناسب لتفعيل أدوات السياسة الإحترزاية والوقت المناسب للتوقف.
- تحديد الأداة / الأدوات المناسبة.

والمعيار الرئيسي لتفعيل أدوات السياسة الإحترازية الكلية هو الدورة المالية[12]، ففي مرحلة الازدهار (Booming) يتم تفعيل الأدوات، أما في مرحلة الاخفاق (Bust) فيتم التوقف عن استخدام الأدوات، فعلى سبيل المثال أثناء فترة الازدهار تقوم البنوك المركزية بتفعيل الأداة الإحترازية المناسبة للحد من قدرة البنوك على تقديم الإئتمان مما يعزز من الإستقرار المالي ويحمي الإقتصاد من تكبد خسائر باهظة، أما في مرحلة الركود (الإخفاق) تقوم البنوك المركزية بالتوقف عن استخدام هذه الأداة لدفع البنوك إلى منح الإئتمان الذي من شأنه أن يُنشط الإقتصاد.

ونستعرض فيما يلي أبرز وأهم أدوات السياسة الإحترازية الممكن إستخدامها في الحد من المخاطر النظامية.

---

12 تقدم الدورة المالية بشكل رئيسي وصفاً لسلوك كل من: نسبة الإئتمان إلى الناتج المحلي الإجمالي، حجم الإئتمان، وأسعار الممتلكات (الأسهم والأصول)، لمزيد من التفصيل يمكن الرجوع لـ: Akerlof, G, What have we learned? Macroeconomic Policy after crisis, London: The MIT press Cambridge, Massachusetts, 2014, p 71-83.

1.4.2 هامش رأس المال لمواجهة التقلبات الدورية

(Counter Cyclical Capital Buffer CCyB)

يعتبر تناسب نمو الائتمان الممنوح للقطاع الخاص مع حجم النشاط الاقتصادي من العوامل الرئيسية لضمان توجيه الائتمان نحو القطاعات الاقتصادية المنتجة، وتكمن أهمية هذه النسبة بأنها تقيس المخاطر النظامية من منظور مالي واقتصادي من خلال دراسة مدى تناغم وانسجام تحرك مؤشرين هامين: الأول التسهيلات الممنوحة للقطاع الخاص من قبل البنوك والمؤسسات المالية، والثاني الناتج المحلي الإجمالي.

وقد قامت لجنة بازل عام 2010 بإعداد دليل للسلطات الرقابية تحت عنوان "Guidance for National Authorities Operating the Countercyclical Capital Buffer"، حيث يتضمن هذا الدليل طريقة قيام البنوك المركزية باحتساب مدى الحاجة لإضافة هامش (CCyB) لرؤوس أموال البنوك وعلى النحو التالي:-

1. يتم تجميع البيانات التاريخية المتعلقة بكل من حجم الإئتمان (الممنوح للقطاع الخاص) والناتج المحلي الإجمالي بشكل ربعي.
2. يتم إحتساب نسبة الإئتمان إلى الناتج المحلي الإجمالي Credit–to–GDP.
3. باستخدام البرامج الإحصائية[13] يتم استخراج الاتجاه (Trend) التاريخي للنسبة المذكورة في الخطوة السابقة (البند 2).
4. يتم احتساب فجوة الائتمان من خلال ايجاد قيمة Trend–[(Credit/GDP)X100%]، ففي حال كانت الفجوة > 10% فيقوم البنك المركزي بإلزام البنوك بإضافة هامش رأس مال إلى رؤوس

13 من أهم البرامج الإحصائية المستخدمة لإحتساب الإتجاه هو برنامج E–VIEWs والذي يمكن من خلاله احتساب الإتجاه بناءً على طريقة (The Hodrick–Prescott filter).

أموالها قيمته 2.5% من الموجودات المرجحة بالمخاطر (Risk weighted assets). أما في حال كانت الفجوة أقل < 2% فلا يوجد هامش مطلوب إضافته، وفي حال كانت الفجوة ما بين 2% و10% فإن الهامش المطلوب اضافته يكون ما بين 0-2.5% بناءً على القيمة الناتجة عن تطبيق المعادلة التالية:-

$$\text{الهامش} = \frac{2.5\%}{8\%}(\text{الفجوة} - 2\%)$$

2.4.2 هامش رأس المال المطلوب من "البنوك ذات الأهمية النظامية

Systemically Important Banks (SIBs)"

في عام 2010 أوصى مجلس الإستقرار المالي بضرورة وجود إطار للتعامل مع "البنوك ذات الأهمية النظامية" والحد من مخاطرها، حيث تُعرف البنوك ذات الأهمية النظامية بأنها تلك البنوك التي يؤدي تعرضها لمشاكل إلى حدوث تهديد ملحوظ للنظام المالي / المصرفي وإستقراره نظراً لترابطاتها الكبيرة مع المؤسسات المالية والبنوك الأخرى، وبالتالي فإن تعثر هذه البنوك يؤدي إلى حدوث مخاطر العدوى التي تنتقل إلى البنوك والمؤسسات الأخرى، حيث سيكون أثرها كبيراً على الإقتصاد والإستقرار المالي. وفي عام 2011 قامت لجنة بازل للرقابة المصرفية بوضع منهجية لتحديد "البنوك ذات الأهمية النظامية على المستوى العالمي" Global Systemically Important Banks G–SIBs ، حيث إعتمدت هذه المنهجية على إستعمال مقاييس كمية ونوعية لتحديد هذه البنوك، وقد تم الإعتماد على خمسة مؤشرات رئيسية وهي: الحجم (مثل حجم موجودات البنك داخل الدولة)، الترابط (مثل الأرصدة والإيداعات لدى البنوك الأخرى) ، الاستبدال (مثل حجم تعاملات البنك بنظام المدفوعات الوطني) والتعقيد (مثل حجم أعمال البنك خارج حدود الدولة)، النشاط عبر الحدود (مثل حجم عمليات البنك كبنك مراسل)، حيث تم تقسيم G–SIBs إلى خمسة مجموعات وفقاً لأهميتها النظامية (كلما اقترب البنك نحو المجموعة 5 زادت أهميته النظامية)، وبناءاً على هذه

المنهجية فقد تم في عام 2012 تحديد (28) بنكاً كبنوك (G–SIBs) ومن ثم تم تحديث القائمة بشكل سنوي، وقد تم وضع متطلبات إضافية لتلك البنوك للحد من مخاطرها وزيادة قدرة رأسمالها على استيعاب (امتصاص) الخسائر [(Higher Loss Absorbency (HLA)].

وتمثلت أبرز هذه المتطلبات بإخضاع تلك البنوك لرقابة مكثفة وفرض رسم إضافي (إضافة هامش surcharge) وذلك كمتطلبات رأسمالية (يتكون بالكامل من الأسهم العادية CET1) تُضاف إلى رأس المال الأساسي بنسبة تتراوح ما بين (1% و 3.5%) من الأصول المرجحة بالمخاطر، وستكون زيادة هذا الهامش متدرجة (من بداية عام 2016 إلى بداية عام 2019)، علماً أن المجموعة الخامسة ستكون فارغة إبتداءً وذلك لتشجيع البنوك على تخفيض أهميتها النظامية مستقبلاً، والجدول رقم (1) يبين طريقة إضافة هذا الهامش:-

جدول رقم (1): هامش رأس المال المطلوب من بنوك G–SIBs

المجموعة	الهامش المطلوب إضافته لرأس المال لإمتصاص الخسائر كنسبة من الأصول المرجحة بالمخاطر
5 (فارغة)	%3.5
4	%2.5
3	%2
2	%1.5
1	%1

بعد ذلك قامت لجنة بازل للرقابة المصرفية بإصدار ورقة في عام 2012 تشرح فيها إطار التعامل مع البنوك ذات الأهمية النظامية محلياً وهذه الورقة بعنوان "A framework for dealing with domestic systemically important banks" والتي تضمنت المبادئ الأساسية لتحديد بنوك D–SIBs والتعامل معها، حيث تخضع هذه البنوك لمتطلبات رأسمالية أعلى من البنوك الاخرى (وذلك لتعزيز قدرتها على استيعاب الخسائر المحتملة) إضافة إلى رقابة مكثفة من قبل السلطات الرقابية. ولتحديد البنوك ذات الاهمية النظامية محلياً تقوم البنوك المركزية بالاعتماد على الارشادات التي تم وضعها من قبل لجنة بازل للرقابة المصرفية / بنك التسويات الدولي، حيث يتم الأخذ بالاعتبار المؤشرات التي حددتها اللجنة المذكورة وهي: الحجم، الترابط ، الاستبدال والتعقيد.

وفيما يلي ملخصاً لهذه المبادئ:-

المبدأ (1): يجب على السلطات الرقابية المحلية وضع منهجية لتقييم الدرجة التي تعتبر فيها البنوك ذات أهمية نظامية على المستوى المحلي.

المبدأ (2): لا بد وأن تكون هذه المنهجية قادرة على أن تعكس حجم الآثار السلبية الناتجة عن فشل أي من البنوك المحلية على النظام المالي المحلي ككل وليس فقط على مستوى البنك.

المبدأ (3): يجب أن يقاس حجم المخاطر الناشئة عن فشل أي من (D–SIBs) بالقياس إلى الاقتصاد المحلي والذي يمثل المرجعية الأساسية في هذا الصدد (Reference System).

المبدأ (4): لا بد وأن تقوم السلطات الرقابية في الدولة الأم Home Authority بتقييم البنوك ذات الأهمية النظامية من منظور شامل وموحد Consolidated Level، فيما يتعين على السلطات الرقابية في الدولة المضيفة Host Country تقييم مستوى المخاطر النظامية المتعلقة بالفروع التابعة لهذه المؤسسة المالية داخل الدولة المضيفة.

المبدأ (5): يجب من حيث المبدأ تقييم أثر فشل D−SIB على الإقتصاد المحلي وذلك استناداً إلى العوامل التالية:-

أ. الحجم (Size).

ب. الترابط (Interconnectedness): أي الارتباط بين أنشطة البنك والبنوك والمؤسسات المالية المحلية الأخرى.

ت. البديل/البنية التحتية للمؤسسة المالية (Substitutability Financial Institution Infrastructure) (بما في ذلك الإعتبارات المتعلقة بطبيعة التركز في القطاع المصرفي): أي مدى وجود بدائل للخدمات التي يقدمها البنك/ دوره في البنية الأساسية للقطاع المالي.

ث. التعقيد [بما في ذلك التعقيدات الإضافية من الأنشطة عبر الحدود (الخارجية)] (Complexity): أي مدى تطور وتقدم أنشطة البنك.

بالإضافة إلى ذلك يمكن للسلطات الرقابية المحلية أن تقوم بقياس العوامل أعلاه بشكل محدد ومثال ذلك يمكن قياس عامل (الحجم) من خلال حجم البنك نسبة للناتج الإجمالي المحلي.

المبدأ (6): يجب على السلطات الرقابية أن تقوم بعمليات مراجعة دورية لمستوى المخاطر النظامية بالقطاع المالي.

المبدأ (7): ينبغي على السلطات الرقابية المحلية أن تفصح عن طبيعة المنهجية المستخدمة لتقييم الأهمية النظامية للبنوك في إقتصادها المحلي، والمعلومات والبيانات المعتمد عليها في هذا الصدد.

المبدأ (8): على السلطات الوطنية توثيق المنهجيات والإعتبارات المستخدمة لاحتساب متطلبات رأس المال الإضافية (HLA) للبنوك المهمة محلياً.

المبدأ (9): يجب أن يكون متطلب HLA المفروض على البنك متناسباً مع درجة الأهمية النظامية، على النحو المحدد بموجب المبدأ (5).

المبدأ (10): ينبغي على السلطات الوطنية التأكد من أن تطبيق أطر G–SIB & D–SIB متوافق ضمن ولاياتها (اختصاصها)، وينبغي على السلطات المحلية فرض متطلبات HLA وبحيث تكون مناسبة على مستوى البنك الأم و / أو الموحد، وكذلك على السلطة المضيفة فرض متطلبات HLA وبحيث تكون مناسبة على مستوى الفرع. وعلى السلطة الأم التأكد من أن البنك الأم يملك رأسمال مناسب على المستوى المحلي، وبحيث يتضمن ذلك فيما إذا كان أحد فروع البنك الأم تم تصنيفه كبنك مهم محلياً خارج دولته، وعلى السلطات الأم فرض المتطلبات الرأسمالية **الأكبر** في حال تم تصنيف البنك كبنك مهم محلياً (خارج الدولة) و / أو بنك مهم عالمياً (أي أن لا يكون هناك إزدواجية في فرض المتطلبات الرأسمالية على البنك من قبل السلطات الأم والسلطات المضيفة)، هذا ويعطي هذا المتطلب الحق للدول المضيفة في فرض متطلبات رأسمالية على فروع البنوك المتواجدة ضمن ولايتها.

المبدأ (11): في الحالات التي تعتبر فيها شركة تابعة لبنك من بنوك D–SIB كبنك مهم محلياً من قبل السلطات المضيفة؛ ينبغي على السلطات المحلية والمضيفة اتخاذ الترتيبات اللازمة للتنسيق والتعاون بخصوص HLA المناسب، وذلك في حدود القيود التي تفرضها القوانين ذات الصلة ضمن اختصاص البلد المضيف.

المبدأ (12): ينبغي تحقيق متطلبات HLA بالكامل من خلال الأسهم العادية (CET1)، بالإضافة إلى ذلك ينبغي على السلطات الرقابية المحلية أن تضع على أرض الواقع أي متطلبات أو تدابير إضافية مناسبة لمعالجة مخاطرD–SIBs .

ويُلاحظ من المبادئ المذكورة أعلاه أن المبادئ السبعة الأولى اشتملت على المنهجية المقترحة لتحديد البنوك ذات الأهمية النظامية المحلية، فيما تطرقت المبادئ الخمسة الأخرى للمتطلبات الرقابية الإضافية لتعزيز قدرة هذه البنوك على مواجهة الخسائر.

وبالتالي فإن المبادئ الصادرة عن لجنة بازل فيما يخص البنوك المهمة محلياً ركزت على بعدين رئيسيين وهما:-

1. فرض متطلبات رأسمال إضافية لزيادة قدرة هذه البنوك على إمتصاص الخسائر (HLA).
2. الرقابة المكثفة التي يجب أن تخضع لها هذه البنوك.

في ضوء ما سبق يمكن تلخيص الهدف الرئيسي لإصدار المبادئ أعلاه والمتمثل بتعزيز قدرة بنوك D–SIBs على إستيعاب الخسائر، حيث يتم الطلب من تلك البنوك رأسمال إضافي (surcharge) وبحيث يتكون من الأسهم العادية عالية الجودة " Common Equity Tier 1) CET1") ، وإضافة إلى رأس المال الإضافي المطلوب من بنوك D–SIBs فإن تلك البنوك يجب ان تخضع إلى رقابة ميدانية ومكتبية مكثفة حسب أهميتها النظامية، وبالذات البنوك التي يُطلق عليها (البنوك المحمية من التصفية Too–Big–to–Fail) وبالتالي فإنه حسب توصيات مجلس الإستقرار المالي FSB؛ يجب التركيز على جوانب متعددة في الرقابة المكثفة على بنوك D–SIBs أهمها:-

- الحاكمية المؤسسية (Corporate Governance).
- مستوى المخاطر المقبولة (Risk Appetite) وثقافة المخاطر.
- مخاطر التشغيل (Operational Risks).
- اختبارات الأوضاع الضاغطة (Stress Testing).

3.4.2 نسبة القرض إلى قيمة العقار المرهون (Loan to Value LTV) ونسبة المديونية إلى الدخل (Debt to Income DTI)

تلعب البنوك دور هام ورئيسي في تحقيق التنمية الإقتصادية والإجتماعية الشاملة وذلك من خلال إتاحة وتوفير التمويل اللازم لقطاع الأفراد، حيث أن لإقراض الأفراد دور هام في تحسين معيشتهم من خلال تمكينهم من تلبية إحتياجاتهم السكنية والإستهلاكية الأمر الذي ينعكس إيجابياً على

رفع قدرتهم على الإستهلاك والإنفاق وبالتالي تحفيز النمو الإقتصادي والاجتماعي، وكنتيجة للاتساع والتنوع لهذا القطاع فإن إقبال البنوك المدروس والحصيف على تمويله يؤدي إلى حدوث تنوع في توظيفات البنوك وبالتالي تخفيض المخاطر وبما يعزز من ربحيتها، إلا أنه وبالوقت نفسه فإن ارتفاع مديونية الأفراد نسبة إلى دخلهم وثروتهم له آثار سلبية ومدمرة على الاستقرار المالي والاقتصادي، حيث سينجم عن ارتفاع مديونية الأفراد والعائلات حدوث تراجع في قدرتهم على السداد مما سيؤدي بالضرورة إلى ارتفاع نسب التعثر لدى البنوك والمؤسسات التمويلية الأخرى، كما أن ارتفاع هذه النسبة سيؤدي إلى إضعاف قدرة الأفراد والعائلات على الإنفاق والاستهلاك الأمر الذي سيؤثر سلباً على معدلات النمو الاقتصادي.

ولعل من أهم أسباب الأزمة المالية العالمية الأخيرة هو قيام البنوك بالإفراط في التمويل السكني / العقاري والذي أدى إلى حدوث إرتفاع كبير بأسعار العقارات ومنح البنوك شعور زائف بالإستقرار والأمان عندما كانت تمنح عملائها تسهيلات إئتمانية عقارية، الأمر الذي تسبب بخلق فقاعة سعرية في سوق العقارات وإقبال البنوك بشكل كبير على هذا السوق، كما توسعت البنوك في منح التسهيلات لقطاع الأفراد والعائلات الذين أصبحوا مقيدين بالتزامات ومديونيات فاقت الدخل المتاح لهم مما أضعف قدرتهم على الوفاء بديونهم حتى بعد قيامهم ببيع العقارات المرهونة. ومن هنا برزت أهمية قيام السلطات الرقابية وخصوصاً البنوك المركزي بتحديد ومراقبة هذه المخاطر وإختيار الأداة / الأدوات المناسبة لتقليل تراكم تلك المخاطر وبما يعزز من قدرة النظام المالي / المصرفي على مواجهتها، ومن أهم الأدوات التي يتم إستخدامها لتقليل تراكم هذه المخاطر: وضع سقف على نسبة القرض إلى القيمة (Loan to Value LTV)، وضع سقف على نسبة المديونية إلى الدخل (Debt to Income DTI) أو (Debt Burden Ratio DBR)، وتعتبر أداتي LTV و DTI الأكثر انتشاراً تليها الأدوات المرتكزة على السيولة ورأس المال، ويمكن استخدام أداتي LTV و DTI لكونهما من الأدوات التي يتم استخدامها لاستهداف وتخفيض المخاطر الناشئة عن قطاعات معينة في الإقتصاد دون أن تؤثر على القطاعات الأخرى (صندوق النقد الدولي، 2015).

وفيما يخص توقيت وأثر تشديد أو تخفيف القيود على الأداتين LTV و DTI فقد توصلت دراسة "When Macroprudential Policy Effective?" الصادرة عن بنك التسويات الدولي عام

2015 إلى أن تشديد القيود على نسبتي LTV و DTI لدى 17 دولة له آثار إيجابية كبيرة عندما يتوسع الإئتمان بوتيرة متسارعة وكذلك عندما ترتفع أسعار العقارات نسبة إلى الدخل، حيث تحد هذه الأدوات من حدوث خسائر فادحة لدى البنوك خلال فترات الركود الإقتصادي وكذلك تحد من تراكم الإختلالات المالية، وقد بينت الدراسة أن أثر تشديد القيود على هاتين النسبتين يقلل من حجم القروض السكنية الممنوحة من البنوك بنسبة 2-3% أما تخفيفها فيؤدي إلى إرتفاع هذه القروض بنسبة 0-3% بمعنى أن أثر تشديد الأداتين أكبر من أثر التخفيف. وكذلك أشارت الدراسة أن أثر تطبيق حدود على LTV و DTI له آثار أكبر عندما يتوسع الإئتمان بوتيرة متسارعة وعندما تكون أسعار العقارات باهظة الثمن، حيث إن وضع حدود على هاتين النسبتين خلال الطفرات يقلل من حجم القروض السكنية بعد عام من تطبيق الحد 4-8% وكذلك يخفض من مستوى أسعار المنازل بنسبة 6-12%، على العكس من ذلك فخلال فترات الركود تقل القروض السكنية بنسبة 2-3% ومستوى الأسعار بنسبة 2-4%.

4.4.2 رفع مستويات رأس المال في ضوء اختبارات الاوضاع الضاغطة (Stress Testing)[14]

تعد اختبارات الاوضاع الضاغطة أداة مهمة من أدوات إدارة المخاطر التي تهدف الى قياس قدرة الجهاز المصرفي على تحمل الصدمات المالية والمخاطر المرتفعة، وقد ازداد الإهتمام بهذه الاختبارات بعد الأزمة المالية العالمية، وتستخدم هذه الإختبارات من قبل البنوك المركزية والبنوك لتقيس قدرة البنوك على تحمل الصدمات المالية والمخاطر المرتفعة التي من الممكن أن تتعرض لها، وتهدف هذه الإختبارات إلى تقييم الأوضاع المالية للبنوك ضمن سيناريوهات صعبة من الممكن حدوثها، وبالتالي يتم استخدام نتائج هذه الإختبارات في تحديد مستويات رأس المال والسيولة الواجب الإحتفاظ بها من قبل البنوك لتعزز قدرتها على تحمل الصدمات المالية والمخاطر المرتفعة، ولهذه الإختبارات بعد مستقبلي يتم التنبؤ به في تقييم المخاطر باستخدام نماذج إحصائية مبنية على معلومات

14 تقرير الإستقرار المالي لعام 2015 والصادر عن البنك المركزي الأردني.

تاريخية، وتساعد هذه الإختبارات إدارات البنوك على فهم وضع البنك في وقت الأزمة. هذا وتعد هذه الإختبارات أيضاً جزءا أساسي من إدارة المخاطر والتخطيط لرأس المال والسيولة، وتعمل ضمن منظومة متكاملة لإدارة المخاطر وبما يعزز من سلامة ومتانة البنوك وبالتالي تعزيز متانة النظام المالي ككل، وقد شهد موضوع اختبارات الأوضاع الضاغطة تطورات هامة منذ الأزمة المالية العالمية الأخيرة، حيث قامت لجنة بازل للرقابة المصرفية في عام 2009 بإصدار مبادئ رئيسية بالجوانب المتعلقة بإختبارات الأوضاع الضاغطة وكيفية الرقابة عليها، كما أصدرت نفس اللجنة في عام 2012 ورقة تطرقت إلى نتائج مراجعة تطبيق السلطات الرقابية فيما يخص هذه المبادئ.

وهناك عدة أنواع لهذه الإختبارات منها تحليل الحساسية (Sensitivity Analysis)، حيث تهدف هذه الإختبارات إلى قياس أثر الصدمات المالية على متانة البنك مثل ارتفاع نسبة الديون غير العاملة (المخاطر الإئتمانية)، تغير أسعار الفائدة، تغير أسعار الصرف وتغير أسعار الأسهم.

هناك أيضاً نوع آخر لهذه الإختبارات يُسمى اختبارات الأوضاع الضاغطة الكلية (Macro– Stress Testing)، حيث تقوم هذه الاختبارات على بناء نموذج احصائي قياسي لتوقع قيمة الديون غير العاملة اعتماداً على نسبة الديون غير العاملة للسنة السابقة ومتغيرات تخص البنك نفسه ومتغيرات اقتصادية قد يكون لها اثر على زيادة / نقصان نسب التعثر، ومن ثم يتم قياس الأثر على كل من نسبة كفاية رأس المال والسيولة لدى البنوك.

5.4.2 نسبة تغطية السيولة Liquidity Coverage Ratio LCR

أصدرت لجنة بازل للرقابة المصرفية عام 2013 ورقة بخصوص نسبة تغطية السيولة LCR بعنوان "The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools"، حيث تقيس هذه النسبة قدرة البنوك على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، ويتكون بسط النسبة من الأصول عالية الجودة أما مقام النسبة فيتكون من التدفقات النقدية الخارجة (المتوقعة) خلال الثلاثين يوم

المقبلة، ويجب أن لا تقل هذه النسبة عن 100%، علماً أن البنوك في كثير من الدول مطلوب منها الالتزام التدريجي بهذه النسبة على أن تكون ملتزمة بها بالكامل بحلول عام 2019.

6.4.2 نسبة صافي التمويل المستقر Net Stable Funding Ratio NSFR

أصدرت لجنة بازل للرقابة المصرفية عام 2014 ورقة بخصوص معيار نسبة صافي التمويل المستقر بعنوان "The net stable funding ratio"، حيث يهدف هذا المعيار إلى التأكد والتحقق من أن التمويل المستقر المتاح لدى البنك يكفي لمواجهة ومقابلة التمويل المستقر المطلوب، ويمكن تعريف التمويل المستقر المتاح (Available Stable Funding) بأنه مصادر التمويل على جانبي حقوق الملكية والمطلوبات لكل بنك التي تأخذ صفة الاستقرار، وذلك بالإستناد إلى تطبيق نسب ترجيحية لمعاملات التمويل المستقر المتاحة لها والتي يحددها المعيار في ضوء أهمية وطبيعة بنود هذه المصادر ودرجة استقرارها، حيث تتراوح نسب معامل التمويل المستقر المتاح التي يتم تطبيقها من 100% (الأكثر استقراراً) إلى 0% (الأقل استقراراً) أما صافي التمويل المطلوب فيُعرف بموجب هذا المعيار بأنه استخدامات مصادر التمويل على جانبي الأصول داخل الميزانية وخارجها، والتي يجب أن يواجهها أو يقابلها تمويل مستقر استناداً إلى تطبيق نسب ترجيحية لمعاملات التمويل المستقر المطلوب لها والتي تتراوح من 100% (على سبيل المثال: معامل القروض لمدة أكثر من سنة) إلى 0% (على سبيل المثال: معامل احتياطيات البنوك لدى البنك المركزي).

ويتم احتساب الحد الأدنى الواجب على البنك الإلتزام به من معيار صافي التمويل المستقر من خلال قسمة نسبة التمويل المستقر المتاح على التمويل المستقر المطلوب، والتي يجب أن لا تنخفض عن 100%.

7.4.2 رأس المال التنظيمي Regulatory Capital [15]

يعد رأس المال أداة هامة تعزز من قدرة البنوك على تحمل الصدمات المالية والإقتصادية والمخاطر المرتفعة والتي من الممكن أن تتعرض لها، وقد جاء الاهتمام بالملاءة المالية من قبل البنوك والسلطات الرقابية لما لها من أهمية كبيرة، وتعتبر كفاية رأس المال من أهم النسب المستخدمة لقياس الملاءة المالية، حيث تقيس هذه النسبة قدرة البنوك على تحمل الصدمات وامتصاص الخسائر مما ينعكس إيجاباً على سلامة ومتانة الوضع المالي للبنك، وخلال الأزمة المالية العالمية الأخيرة تبين أن عدد من البنوك لم تمتلك رؤوس أموال ذات نوعية وجودة عالية تكفي لمواجهة المخاطر، وقد أدى إفراط البنوك في الديون داخل وخارج الميزانية لتآكل تدريجي لرؤوس أموالها وبالتالي تضاعف خسائرها الإئتمانية، وقد قامت لجنة بازل للرقابة المصرفية بإجراء مجموعة من التعديلات الجوهرية على معيار بازل 2 من خلال اصدار ارشادات جديدة بخصوص رأس المال والسيولة (بازل 3) عام 2010، تهدف إلى تعزيز قدرة البنوك وتعزيز نوعية رؤوس أموالها لاستيعاب الصدمات، ولعل من أهم التعديلات ضمن معيار بازل 3 تتمثل بتعزيز وتحسين نوعية وكمية رؤوس الأموال لدى البنوك من خلال احتفاظ البنوك برؤوس أموال بجودة ونوعية عالية تمتاز بقدرة مرتفعة على مواجهة المخاطر واستيعاب الخسائر، وقد ركز المعيار على إعادة تعريف رأس المال والتركيز على الجزء الذي يتصف بأعلى جودة والمسمى حقوق حملة الأسهم العادية Common Equity Tier1 Capital CET1 وبموجب معيار بازل 3 فإن رأس المال التنظيمي للبنوك يجب أن لا يقل عن 8% من الأصول المرجحة بالمخاطر، ويتكون رأس المال التنظيمي وفقاً لمعيار بازل 3 من:-

1. الشريحة الأولى: تمثل رأس المال الأساسي Tier1 (بحد أدنى 6%) مؤلفة من حقوق حملة الأسهم العادية CET1 (بحد أدنى 4.5%) و رأس المال الأساسي الإضافي (Additional Tier1) (بحد أقصى 1.5%) .

---

15 تقرير الإستقرار المالي لعام 2015 والصادر عن البنك المركزي الأردني.

2. الشريحة الثانية: وتعتبر أقل جودة من الشريحة الأولى وتسمى رأس المال المساند (Tier2) (بحد أدنى 2%).

هذا وبموجب هذا المعيار سيتم تطبيق هوامش رأسمالية إضافية على الحد الأدنى لنسب كفاية رأس المال المطبقة بهدف تعزيز قدرة البنوك على مواجهة المخاطر المختلفة والتي يمكن أن تتعرض لها بما في ذلك مخاطر الدورات الإقتصادية والمالية ومخاطر النظام المالي (ومثال ذلك CCyB والذي سبق وأن تمت مناقشته).

5.2 التنسيق بين السياسة الإحترازية الكلية وبين السياسة النقدية

يُعتبر التنسيق بين السياسة الإحترازية الكلية والسياسة النقدية أحد أهم النقاط الرئيسية التي يجب التركيز عليها والإهتمام بها عند تصميم الإطار العام للسياسة الإحترازية الكلية طالما أن هاتين السياستين تستهدفان الإستقرار المالي والتأثير على المتغيرات الإقتصادية الحقيقية (صندوق النقد العربي، 2017). حيث يمكن أن يكون لأدوات كل من السياسة النقدية والسياسة الاحترازية الكلية تأثيراً على أسعار الفائدة وحجم الائتمان في الاقتصاد، والتي يمكن بدورها أن تؤثر على النشاط الاقتصادي، وهنا لا بد من التأكيد على عدم التعارض بين هاتين السياستين؛ فمثلاً سيكون هناك تناقض واضح بين كل من السياسة النقدية والسياسة الإحترازية الكلية في حال تم خفض أداة أو أكثر من أدوات السياسة النقدية بهدف خفض أسعار الفائدة في السوق وزيادة حجم الإئتمان لدى البنوك وبنفس الوقت تم تفعيل أداة سياسة إحترازية كلية أو أكثر بهدف خفض حجم الإئتمان بغية التقليل من تراكم المخاطر النظامية. كما أن مستويات أسعار الفائدة والنشاط الاقتصادي تؤثر على المخاطر النظامية، حيث من المعروف تأثير هذه المستويات على حجم الائتمان والذي يعتبر بدوره من أهم العوامل التي قد تؤدي إلى حدوث تراكم في المخاطر النظامية لدى القطاع المصرفي. إضافةً لذلك فإن صانعي السياستين النقدية والاحترازية الكلية يعتمدون بشكل واضح على بيانات متشابهة في صناعة قراراتهم، مما يدل على الترابط الواضح بين هاتين السياستين. فعلى سبيل المثال إن الأوضاع المالية المتمثلة بمعايير منح الإقراض وحجم الائتمان هي معلومات هامة للسياسة النقدية قبل اتخاذ القرار، وبنفس الوقت هي مدخلات ومعلومات أساسية للسياسة الاحترازية الكلية، من ناحية أخرى فإن

صانعي السياسة الاحترازية الكلية يأخذون بالإعتبار الدورة الاقتصادية والسياسة النقدية عند تفعيل أي من أدوات السياسة الاحترازية الكلية[16].

وقد أكدت ورقة صادرة عن صندوق النقد الدولي عام 2013 تحت عنوان "THE INTERACTION OF MONETARY AND MACROPRUDENTIAL POLICIES" على أهمية التنسيق ما بين السياسة الإحترازية الكلية والسياسة النقدية، وذلك بالرغم من أن تحقيق ذلك ليس بالأمر السهل، حيث ينعكس التنسيق بين السياستين بشكل إيجابي على تحقيق الإستقرار المالي، فالسياسة النقدية تسعى إلى تحقيق التوازن في الإقتصاد في حين أن السياسة الإحترازية الكلية تسعى إلى معالجة الإختلالات في النظام المالي، ومن الممكن أن يؤدي عدم التنسيق بين السياستين إلى إخفاق تحقيق هدف كل منهما، ومن هنا تبرز أهمية أن تكون السياستين من اختصاص البنوك المركزية، فوجود إطار مؤسسي واحد يقلل من إمكانية تضارب إتخاذ قرارات منفصلة للسياستين، حيث إن استقرار الأسعار – وهو الهدف النهائي للسياسة النقدية- لا يضمن تحقيق الإستقرار الإقتصادي في حال عدم وجود معالجة فعالة للمخاطر المالية الكلية والتي هي من اختصاص السياسة الإحترازية الكلية، فقد أثبتت تجارب الدول أن عدم الإستقرار المالي يقوض استقرار الإقتصاد حتى إن كان التضخم مستقر ومنخفض، حيث تعتبر أدوات السياسة الإحترازية الكلية مكملة لأدوات السياسة النقدية في مواجهة التقلبات الدورية للإقتصاد، فهنالك الكثير من الأدوات الإحترازية (مثل: كفاية رأس المال، LTV) التي من الممكن أن تحقق ليس فقط أهداف السياسة الإحترازية فحسب؛ بل أهداف السياسة النقدية أيضاً (Federico et al., 2012; Tovar and others, 2012)، ولذلك وجه واضعو السياسات اهتمامهم بشكل متزايد إلى العلاقة بين السياسات الاحترازية الكلية والسياسات النقدية، فكما ذكرنا تهدف السياسة النقدية أساساً إلى استقرار الأسعار؛ والسياسة الاحترازية الكلية تهدف في المقام الأول إلى الاستقرار المالي، وتتضارب العلاقة بين السياسة النقدية والسياسة الإحترازية الكلية بناءً على "الآثار الجانبية" التي تؤثر فيها إحدى السياستين على أهداف السياسة الأخرى، ويمكن لهذه التفاعلات أن تعزز أو تقلل من فعالية كل سياسة في تحقيق أهدافها (Gerlach and others, 2009)، فعلى سبيل المثال من الممكن أن تؤدي أدوات السياسة النقدية إلى حفز

16 تقرير الإستقرار المالي لعام 2012 والصادر عن البنك المركزي الأردني

البنوك على التوسع في الإئتمان في فترة هدفت فيها السياسة الإحترازية الكلية إلى ضبط نسبة الرافعة المالية (Leverage Ratio)، كذلك من الممكن أن يؤدي تفعيل إحدى أدوات السياسة الإحترازية الكلية بهدف تخفيض الإئتمان الممنوح من قبل البنوك إلى حدوث تناقض عند استخدام سياسة نقدية توسعية تهدف إلى تشجيع النمو الإقتصادي، أما في حال التنسيق بين السياستين الإحترازية الكلية والنقدية فسيؤدي ذلك إلى دعم كل سياسة للأخرى، فعلى سبيل المثال يُمكن إحتواء عدم إستجابة المتغيرات الإقتصادية للسياسة النقدية الإنكماشية من خلال وضع سقف على أداة LTV وبالتالي تقييد حرية البنوك في منح الإئتمان (Igan and Kang, 2011)، وكذلك الحال عند عدم استجابة المتغيرات الإقتصادية للسياسة النقدية التوسعية من الممكن تخفيض نسبة LTV، ويمكن تعويض أي ارتفاع في المخاطر المصرفية ينجم عن السياسة النقدية التوسعية وكذلك تخفيض نسبة LTV من خلال رفع متطلبات رأس المال أو السيولة أو الرافعة المالية.

6.2 العلاقة بين السياسة الإحترازية الكلية وبين هامش سعر الفائدة

يُمكن استنتاج العلاقة ما بين السياسة الإحترازية الكلية وهامش سعر الفائدة بوضوح من خلال الأثر المتبادل بينهما، ففي حال قامت البنوك بتقليص هامش الفائدة من خلال تخفيض أسعار الفائدة على التسهيلات الإئتمانية (على افتراض ثبات أسعار الفائدة على ودائع العملاء أو رفعها أو تخفيضها بشكل أقل من التخفيض الحاصل على أسعار الفائدة على التسهيلات)، فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة إقبال الأفراد على الإقتراض، الأمر الذي قد يُحدث تراكم في المخاطر النظامية من خلال وجود إحتمالية لارتفاع نسب الإقراض للأفراد (القطاع الإستهلاكي) على حساب القطاعات الإنتاجية، وقد يؤدي ذلك إلى ارتفاع المستوردات في حال قيام الأفراد باستخدام التسهيلات لشراء سلع استهلاكية أجنبية مما ينتج عنه تباطؤ في نمو الناتج المحلي الإجمالي نظراً لزيادة العجز في الميزان التجاري، وكنتيجة لذلك سنصل إلى حالة من عدم الإنسجام ما بين نمو التسهيلات ونمو الناتج المحلي الإجمالي، وهنا يأتي دور السياسة الإحترازية الكلية بتفعيل إحدى أدواتها لكبح جماح نمو التسهيلات الموجهة للأفراد من خلال الحد من قدرة البنوك على منح التسهيلات، حيث من الممكن أن يقوم البنك المركزي بفرض هامش رأسمال على البنوك (CCyB) في حال تجاوزت فجوة الإئتمان 2% كما سبق وأن

ذكرنا أعلاه، أو من الممكن اختيار أداة احترازية أخرى مثل وضع سقف على نسبة المديونية إلى الدخل DTI، حيث ستؤدي هذه الأداة إلى تقييد حرية كل من البنك والأفراد على الإقتراض.

كما يمكن أن يؤدي قيام البنوك بتسويق منتجات عقارية بأسعار فائدة مخفضة إلى ارتفاع إقبال الأفراد على هذه المنتجات، وفي حال تزامن ذلك مع ارتفاع مؤشر أسعار الأصول العقارية فإن ذلك قد يؤدي إلى حدوث فقاعات سعرية تستدعي تدخل سريع من قبل البنك المركزي بإستخدام إحدى أدوات السياسة الإحترازية الكلية مثل وضع سقف على نسبة القرض إلى قيمة العقار المرهون LTV و / أو وضع سقف على نسبة المديونية للدخل DTI وذلك لتخفيض قدرة البنوك على منح التسهيلات العقارية وبالتالي تقليل تعرضها للأصول العقارية والتي تشهد ارتفاع كبير في أسعارها.

أما فيما يخص أثر تفعيل أدوات السياسة الإحترازية الكلية على هامش سعر الفائدة؛ فإن ذلك يعتمد على الأداة المستخدمة، ففي حال قيام البنك المركزي بتفعيل أدوات مثل CCyB نتيجة توسع البنوك بمنح التسهيلات للأفراد، فإن ذلك سيؤدي إلى تقليص سيولة البنك الأمر الذي سيدفع البنك إلى رفع سعر الفائدة على القروض نتيجة الطلب المرتفع على الإقتراض في ظل تراجع السيولة النقدية للبنك، ومن الممكن أن يلجأ البنك لعمليات السوق المفتوحة أو سوق إقراض ما بين البنوك لتوفير السيولة اللازمة لكن سيقوم بتحميل كلفة الإقراض لهامش سعر الفائدة مما سيؤدي إلى توسيعه، كما يُمكن أن يقوم البنك برفع أسعار الفائدة على ودائع العملاء لجذب مزيد من المدخرات بهدف توظيفها بمنح التسهيلات، وهنا يعتمد التغير في هامش سعر الفائدة (سواء بالإرتفاع أم بالإنخفاض) على مقارنة التغير في أسعار الفائدة لكل من الودائع والتسهيلات.

هناك جانب آخر يمكن تناوله في العلاقة ما بين السياسة الإحترازية الكلية وهامش سعر الفائدة، وذلك من خلال أثر أدوات السياسة النقدية على هامش سعر الفائدة؛ ففي حال قام البنك المركزي بخفض سعر الفائدة على أحد أدواته بهدف حفز البنوك على تخفيض سعر الفائدة على الإقراض وبالتالي منح مزيد من التسهيلات الإئتمانية فإن ذلك سيؤدي إلى تقليص هامش سعر الفائدة (في حال لم تقم البنوك بتخفيض سعر الفائدة على ودائع العملاء أو تخفيضها بمقدار أقل من التخفيض الحاصل على سعر الفائدة على التسهيلات)، ومن المعروف أن تخفيض سعر الفائدة على التسهيلات سيجذب الأفراد للإقتراض، وبالتالي من الممكن أن يؤدي تخفيض سعر الفائدة إلى توسع البنوك في

منح التسهيلات، وفي حال كان المنح بشكل مفرط فسيؤدي ذلك إلى حدوث تراكم في المخاطر النظامية لدى القطاع المصرفي، وكنتيجة لذلك فقد يقوم البنك المركزي بتفعيل إحدى أدوات السياسة الإحترازية الكلية للحد من قدرة البنوك على منح التسهيلات وبالتالي تخفيض المخاطر النظامية، ومن هنا تبرز مجدداً أهمية التنسيق ما بين السياسة النقدية والسياسة الإحترازية الكلية، حيث يُلاحظ مما سبق ذكره أن قيام البنك المركزي بتخفيض أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية لحفز البنوك على تخفيض أسعار الفائدة لديها لتشجيعها على منح مزيد من التسهيلات قد ينجم عنه حدوث تراكم في المخاطر النظامية.

الفصل الثالث

دراسة تحليلية للتطورات التي شهدها العمل المصرفي في الأردن

خلال الفترة (2005-2015)

1.3 مقدمة

يُعتبر الجهاز المصرفي أهم مكون للنظام المالي ككل في الأردن، فقد بلغت موجوداته حوالي 45 مليار دينار كما في عام 2015 مشكلاً ما نسبته 94% من قيمة موجودات النظام المالي وذلك حسب تقرير الإستقرار المالي لعام 2015 والصادر عن البنك المركزي الأردني، وبالمقارنة مع الدول العربية الأخرى فإن حجم البنوك (القطاع المصرفي) في الأردن يعتبر كبير الحجم نسبةً للاقتصاد الوطني، حيث يبلغ إجمالي موجودات هذا القطاع في نهاية عام 2015 نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي حوالي 170% في حين بلغت النسبة 175% لعام 2014، وبالتالي فإن نسبة حجم موجودات البنوك للناتج المحلي الإجمالي في الأردن تعد رابع أعلى نسبة بين الدول العربية (تقرير الإستقرار المالي الصادر عن البنك المركزي، 2015)، الأمر الذي يوضح أهمية تعزيز متانة هذا القطاع للحفاظ على الإستقرار الإقتصادي والمالي في الأردن، وتبرز أهمية هذا القطاع نظراً لدوره الحيوي المتمثل في رفد الإقتصاد الوطني بالسيولة اللازمة للأنشطة الإقتصادية المختلفة، وبعد الأزمة المالية العالمية الأخيرة ازداد إهتمام السلطات الرقابية بقطاع البنوك وتعزيز متانته، وتنبهت أيضاً السلطات الرقابية إلى أن البنوك التي كانت تتمتع بكفاءة تشغيلية[17] عالية استطاعت أن تصمد بشكل

---

17 تعرف الكفاءة التشغيلية بأنها العلاقة بين كمية الموارد المستخدمة والنتائج المحققة، من خلال تعظيم المخرجات أو تخفيض الكمية المستخدمة من المدخلات للوصول إلى حجم معين من المخرجات وتقاس بالنسبة التالية: المخرجات الفعلية / المخرجات القصوى من الموارد المتاحة (طارق الحاج و حسن فليح، الإقتصاد الإداري، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009 ، ص : 242)، وهناك تعريف آخر تضمنه تقرير الإستقرار المالي الصادر عن البنك المركزي في عام 2014، حيث عرف البنك المركزي الكفاءة التشغيلية بأنها: " تُعرف الكفاءة التشغيلية بشكل عام بأنها "الإستغلال الأمثل للطاقات الإنتاجية على مستوى المؤسسة، وتوجيه الموارد المتاحة نحو تحقيق أكبر قدر من العوائد بأقل قدر ممكن من التكاليف، أي التحكم الناجح في إمكانيات المؤسسة المادية والمالية والبشرية بما يضمن أداء أفضل في ظل المحيط الإقتصادي والإجتماعي والسياسي الذي تنشط فيه".

أكبر في الأزمة المالية العالمية الأخيرة (2007-2008)، وذلك لأن الكفاءة التشغيلية تعتبر مؤشراً لمدى نجاح أو فشل البنك، ويُعد هامش سعر الفائدة من أهم المؤشرات التي تقيس الكفاءة التشغيلية للبنوك، حيث يُعطي هامش سعر الفائدة مؤشراً يبين مدى اعتماد البنوك على أعمالها الرئيسية المتمثلة في الوساطة بين المدخرين والمستثمرين، والمشكلة الأساسية في إدارة الهامش يمكن تصورها من جانبين؛ ففي حال تم تحديد أسعار فائدة منخفضة على الودائع سيؤدي ذلك إلى تخفيض إقبال الجمهور على إيداع أموالهم لدى البنك، في المقابل إن تم تحديد أسعار فائدة مرتفعة على القروض فإن ذلك سيؤدي إلى ارتفاع كلفة الإقراض وبالتالي سينعكس سلباً على إقبال المستثمرين على الإقراض، وسيتم في هذا الفصل تناول جانبين رئيسيين على النحو التالي:-

1. نظرة على أبرز التطورات الإقتصادية والمصرفية في الأردن.
2. تطورات هامش سعر الفائدة لدى البنوك التجارية العاملة في المملكة.

2.3 نظرة على أبرز التطورات الإقتصادية والمصرفية في الأردن

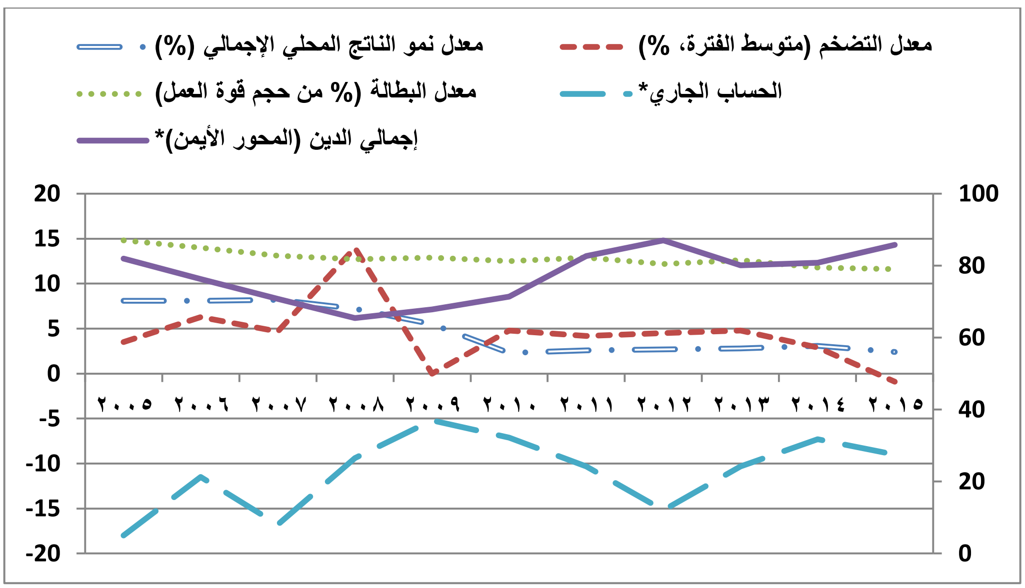
يتمتع الأردن بنظام مصرفي على ما يبدو أنه جيد وسليم وقادر على تحمل الصدمات المالية والإقتصادية والمخاطر المرتفعة بسبب تميزه بمستويات مرتفعة من رأس المال هي الأعلى إذا ما قورنت بدول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (البنك المركزي الأردني، تقرير الإستقرار المالي لعام 2015)، كما يتمتع القطاع المصرفي في الأردن بمستويات جيدة من السيولة والربحية، وذلك على الرغم من تعرض المنطقة للعديد من الاضطرابات السياسية والصدمات الاقتصادية التي أثرت سلباً على الاقتصاد الأردني بصفته اقتصاد صغير مفتوح ناشئ مستورد للنفط، حيث يتأثر منذ سنوات عديدة بمجموعة من الصدمات الناتجة عن تداعيات الأوضاع السياسية التي تشهدها المنطقة وخاصة في سوريا والعراق وما رافقها من تبعات على كافة الصعد، ونستعرض فيما يلي أبرز التطورات الإقتصادية والمصرفية التي شهدها خلال الفترة (2005-2015).

1.2.3 الإقتصاد الأردني خلال الفترة (2005-2015)

يرتبط النظامين الإقتصادي والمالي بشكل وثيق، حيث إن الوضع العام للاقتصاد يؤثر على الأنشطة التمويلية والسياسات الإقراضية التي تنتهجها البنوك، فعلى سبيل المثال إذا كان الاقتصاد في

حالة رفاه ونمو اقتصادي تتوسع البنوك في حجم الإقراض الممنوح للشركات والأفراد على حد سواء، إضافة إلى أنها تتوسع في أنشطتها الإستثمارية، ونظراً لهذه العلاقة الوثيقة بين النظامين الإقتصادي والمالي فلا بد من إستعراض أبرز التطورات الإقتصادية التي شهدتها المملكة خلال الفترة (2005-2015).

يبين الشكل (3) أبرز المؤشرات الاقتصادية للأردن خلال الفترة (2005-2015)، حيث تتميز هذه الفترة بتعرض الإقتصاد الوطني لصدمات حادة كما سبق وأن ذكرنا، وبناءً عليه يمكن تقسيم فترة الدراسة إلى ثلاثة مراحل وكما يلي:-



***نسبة من الناتج المحلي الإجمالي**

المصدر: صندوق النقد الدولي، قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، نيسان 2016.

شكل (3): بعض المؤشرات الاقتصادية الأساسيـة للأردن وآفاقها (2005-2015)

المرحلة الأولى (2005-2007): حيث تمتد هذه الفترة من عام 2005 إلى 2007 أي فترة ما قبل الأزمة المالية العالمية، وقد حقق النمو الإقتصادي فيها معدلات مرتفعة بلغت بالمتوسط 8.1% أما معدل التضخم فقد بلغ بالمتوسط 4.8%، في حين حقق الحساب الجاري عجزاً

بلغ بالمتوسط 15.4% من الناتج المحلي الإجمالي أما فيما يخص إجمالي الدين العام فقد بلغ 76.4% من الناتج المحلي الإجمالي، كما بلغت معدلات البطالة نسب مرتفعة بلغت بالمتوسط 14%.

المرحلة الثانية (2008-2011): حيث تفجرت في هذه الفترة الأزمة المالية العالمية والتي استمرت تبعاتها لعدة سنوات، وقد ألقت هذه الأزمة بظلالها على الإقتصاد الوطني بعد عام 2007 ولغاية عام 2011، وقد تراجع معدل النمو في الناتج المحلي في هذه الفترة بشكل ملحوظ مقارنةً بالفترة (2005-2007)، حيث بلغ معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي 4.4% بالمتوسط، أما معدل التضخم فقد بلغ بالمتوسط 5.6%، أما فيما يخص معدلات البطالة فقد حققت 12.8% بالمتوسط، ومع أن الإقتصاد الوطني عانى من الأزمة المالية العالمية إلا أن إجمالي الدين بلغ بالمتوسط ما نسبته 71.9% من الناتج المحلي الإجمالي أي بمعدل أقل من الفترة (2005-2007)، كذلك الحال بالنسبة لعجز الحساب الجاري الذي بلغ بالمتوسط 8% من الناتج المحلي الإجمالي أي بانخفاض واضح عما كان عليه في الفترة السابقة.

المرحلة الثالثة (2012-2015): حيث تميزت هذه الفترة بتواضع النمو الاقتصادي الحقيقي منذ بداية العام 2012 مقارنة بمتوسطات النمو الحقيقي خلال الفترات السابقة بما فيها فترة الازمة المالية العالمية، ولعل استمرار الإنعكاسات السلبية للازمة المالية العالمية وتبعات التطورات التي تشهدها الساحتين العراقية والسورية كرست بشكل واضح حالة الركود الاقتصادي التي مرّ بها الإقتصاد الوطني وانعكست بشكل واضح على معدلات النمو حتى نهاية سنة 2013، فقد بلغ معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي بالمتوسط حوالي 2.8% في حين بلغ معدل التضخم 2.8% بالمتوسط وهو معدل أقل من الفترتين السابقتين الذين بلغا

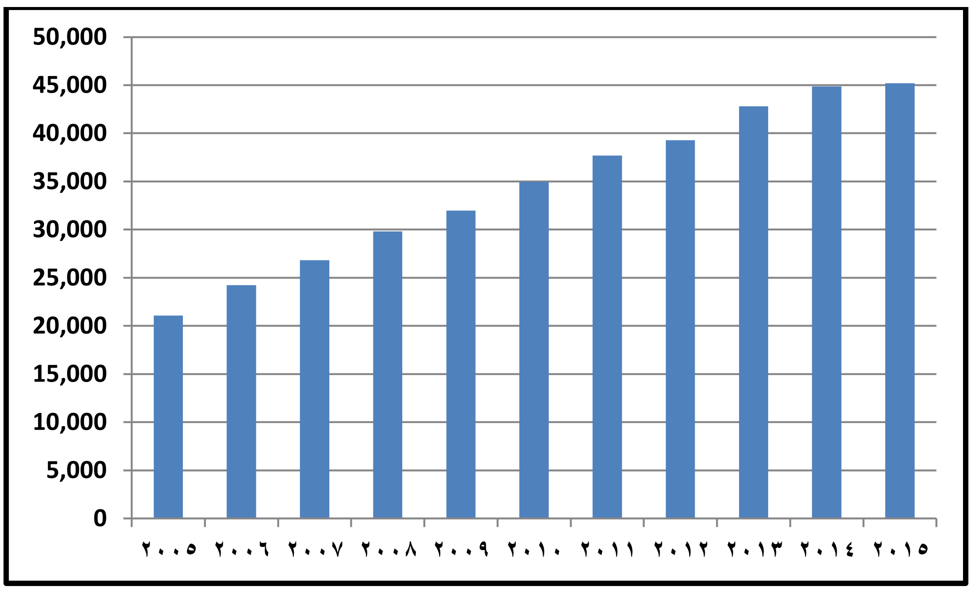
4.8% و5.6% بالمتوسط على التوالي، وقد بلغ حجم الدين خلال هذه الفترة ما نسبته 83.4% (بالمتوسط) من الناتج المحلي الإجمالي، في حين بلغ العجز في الحساب الجاري ما نسبته 10.5% بالمتوسط من الناتج المحلي الإجمالي، ولعل من أبرز التطورات التي حدثت خلال هذه الفترة هو زيادة عدد سكان المملكة بشكل كبير وملحوظ، فقد تزايد عدد اللاجئين السوريين المسجلين منذ بداية الأزمة السورية في آذار/2011 ليبلغ في كانون الأول/2014 حوالي 622.5 ألف لاجئ، أي حوالي 96% من إجمالي اللاجئين في الأردن (تقرير الإستقرار المالي الصادر عن البنك المركزي الأردني، 2014)، الأمر الذي شكل ضغطاً على الاقتصاد الأردني في مختلف المجالات وخاصة المجال الأمني والتعليمي والصحي ومعدل البطالة ومستوى الأجور.

2.2.3 أبرز تطورات الجهاز المصرفي خلال الفترة (2005-2015)

يتكون القطاع المصرفي في الأردن من 25 بنك منها أربعة بنوك إسلامية، وكما ذكرنا سابقاً؛ يُعتبر الجهاز المصرفي كبير الحجم نسبة للإقتصاد الوطني إذ بلغت موجوداته حوالي 45 مليار دينار كما في شهر 2015/12 مشكلاً ما نسبته 94% من قيمة موجودات النظام المالي، وتتمتع البنوك العاملة في المملكة بنسب مرتفعة من كفاية رأس المال وكذلك بمستويات بسيولة آمنة، وذلك على الرغم من الظروف والأوضاع السياسية والإقتصادية التي تعصف بالمنطقة، إضافةً لذلك فقد بينت إختبارات الأوضاع الضاغطة التي يتم استخدامها لقياس مدى قدرة البنوك على تحمل الصدمات أن القطاع المصرفي يتمتع بقدرة عالية على تحمل الصدمات والمخاطر المرتفعة (البنك المركزي الأردني، تقرير الإستقرار المالي لأعوام مختلفة)، ونستعرض فيما يلي أهم التطورات التي شهدها الجهاز المصرفي.

1.2.2.3 موجودات ومطلوبات الجهاز المصرفي

تضاعف حجم موجودات الجهاز المصرفي خلال الفترة (2005-2015)، ومن أبرز الأسباب التي ساهمت في نمو حجم الموجودات تطور أعمال البنوك إضافة إلى دخول بنوك جديدة خلال الفترة المذكورة أعلاه، فقد بلغ حجم موجودات البنوك في الأردن حوالي 21.1 مليار دينار كما في 2005/12 ارتفعت إلى 45.2 مليار دينار كما في 2015/12 (شكل 4).

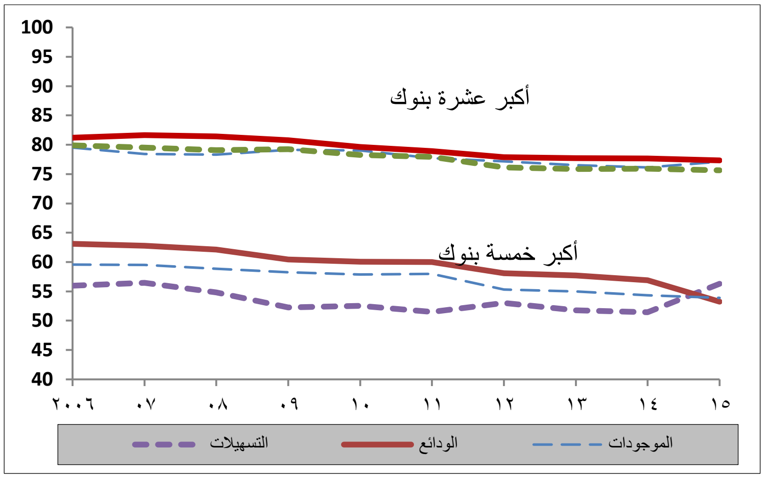


المصدر: البنك المركزي الأردني

شكل (4): تطور حجم موجودات البنوك (بالمليون دينار) خلال الفترة (2005-2015)

أما فيما يتعلق بالحصة السوقية ومستوى التركز؛ فقد شكل حجم موجودات كل من أكبر خمسة وعشرة بنوك كما في 2015/12 ما نسبته 53.9% و75.7% من إجمالي موجودات الجهاز المصرفي على التوالي، ويعتبر مستوى التركز في البنوك التجارية مرتفعاً بالرغم من تراجع النسبة عما كانت عليه قبل عام 2012. أما فيما يخص تركز الودائع فقد بلغ إجمالي ودائع أكبر خمسة وعشرة بنوك ما نسبته 53.2% و77.3% من إجمالي ودائع الجهاز المصرفي على التوالي كما في

نهاية عام 2015، في حين بلغ إجمالي تسهيلات أكبر خمسة وعشرة بنوك ما نسبته 56.3% و77.2% من إجمالي التسهيلات الإئتمانية الممنوحة كما في 2015/12 على التوالي (شكل5).



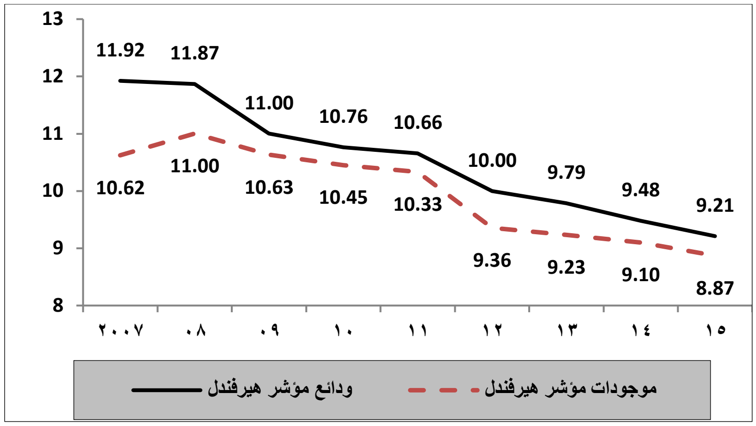
المصدر: البنك المركزي الأردني.

شكل 5: مستوى التركز في قطاع البنوك التجارية في الأردن (2006-2015)(%)

ولقياس مستوى التنافسية في القطاع المصرفي فيما يخص موجوداته يُستخدم مؤشر (Herfindahl Index)[18] لاحتسابها، وقد تحسنت قيمة المؤشر بشكل طفيف كما في 2015/12 إذ بلغت حوالي 9.2% في حين بلغت قيمة المؤشر كما في 2014/12 حوالي 9.5%، لكن الملاحظ أن وضع تنافسية القطاع المصرفي بتحسن مستمر خلال العشرة أعوام السابقة، والسبب في ذلك تطور أعمال ومنتجات البنوك وقيام البنك المركزي بترخيص ثلاث بنوك جديدة في عام 2009، أما فيما يخص مؤشر هرفاندال بالنسبة للودائع فقد أخذ إتجاهاً تنازلياً منذ عام 2008، حيث بلغ في عام 2015 حوالي 8.9% مقابل 11.0% في نهاية عام 2005 (شكل 6).

---

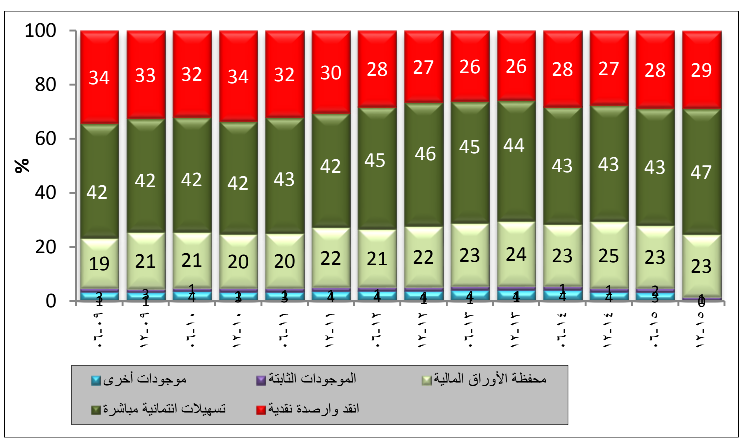
18 مؤشر هيرفاندال يقيس مستوى التنافسية والتركز، ويستخدم هذا المؤشر لقياس مستوى التركز في موجودات البنوك، وتقع هذه النسبة بين صفر (وتشير إلى أدنى مستوى من التركز) وواحد صحيح (وتشير إلى أعلى مستوى للتركز لدى البنك)، ويتم حساب مؤشر هيرفاندال من خلال قسمة مجموع مربعات موجودات كل بنك على مربع مجموع موجودات كافة البنوك أي: $\frac{\sum_1^n x2}{(\sum_1^n x)2}$ حيث x تمثل الموجودات، وn تمثل عدد البنوك.



المصدر: البنك المركزي الأردني.

شكل6: مؤشر هيرفندل لموجودات وودائع قطاع البنوك العاملة في الأردن (%)

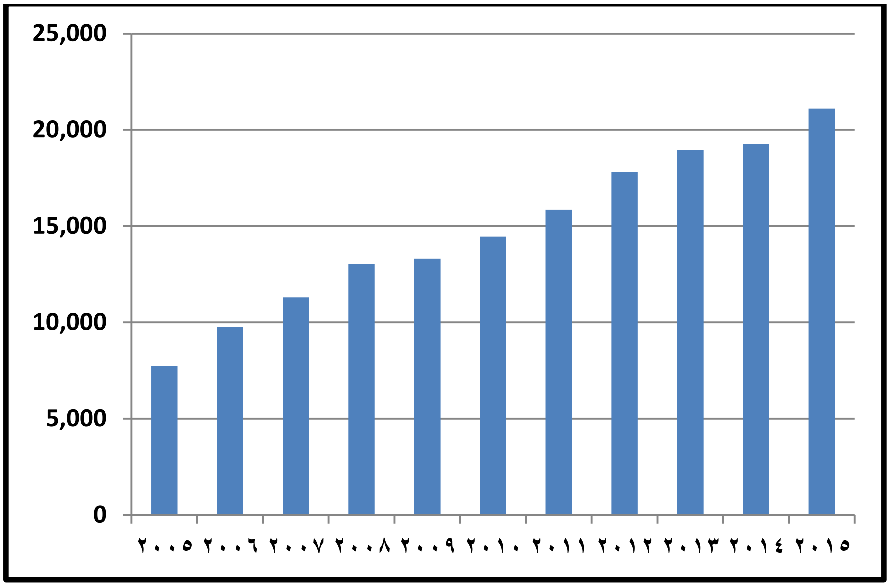
أما بخصوص مكونات موجودات البنوك فلا زالت التسهيلات الإئتمانية تستحوذ على الحصة الأكبر من الموجودات بنسبة 46.8% في نهاية عام 2015 في حين بلغت النسبة 43.2% في نهاية عام 2014 (شكل7).



المصدر: البنك المركزي الأردني.

شكل 7: هيكل موجودات البنوك التجارية في الأردن - استخدامات الأموال %

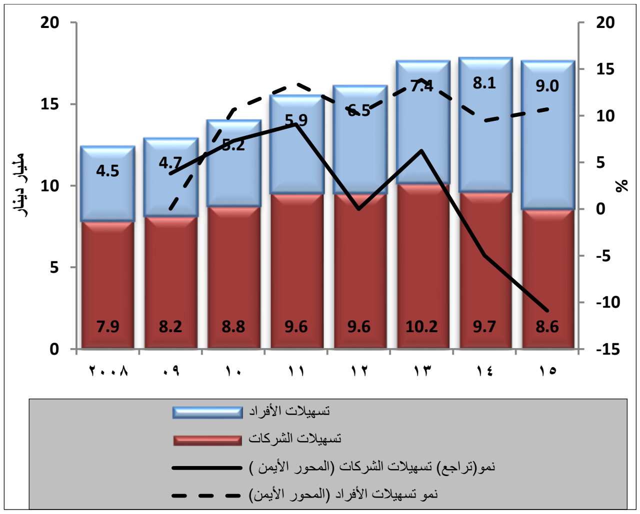
وفيما يخص مكونات الموجودات؛ فقد بلغ حجم التسهيلات الإئتمانية المباشرة كما في 2015/12 حوالي 21.1 مليار دينار محققة بذلك نسبة نمو بلغت 9.6% عما كانت عليه في 2014/12 (شكل8).



المصدر: البنك المركزي الأردني

شكل8: تطور حجم التسهيلات الإئتمانية لدى البنوك العاملة في المملكة (بالمليون دينار)

وبمقارنة تسهيلات الأفراد مع تسهيلات الشركات، فقد بلغت قيمتها للأفراد حوالي 9.0 مليار دينار كما في 2015/12 إذ بلغت حوالي 8.1 مليار في نهاية عام 2014، في حين بلغت التسهيلات الممنوحة للشركات حوالي 8.6 مليار دينار في نهاية عام 2015 مقابل 9.7 مليار في نهاية عام 2014، ويلاحظ من الشكل (9) أن تسهيلات الأفراد في إرتفاع مستمر منذ عام 2008 بالمقابل تراجعت تسهيلات الشركات بشكل واضح خلال السنوات الثلاث الأخيرة مما يشير إلى توجه البنوك نحو إقراض قطاع الأفراد على حساب قطاع الشركات، حيث يمكن تفسير ذلك بأن البنك المركزي قد قام بتخفيض أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية عدة مرات بعد عام 2012، وفي ضوء أن أسعار الفائدة لعملاء التجزئة مربوطة بأدوات السياسة النقدية بموجب تعليمات "التعامل مع العملاء بعدالة وشفافية رقم (2012/65) تاريخ 2012/10/31" والصادرة عن البنك المركزي، فقد قامت البنوك في هذه الفترة بتخفيض أسعار الفائدة على عملاء التجزئة الأمر الذي أدى إلى إرتفاع طلب الأفراد على التسهيلات الإئتمانية.

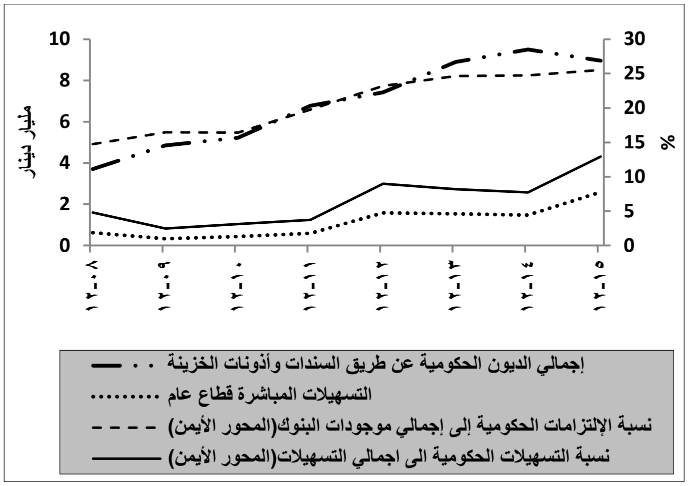


المصدر: البنك المركزي الأردني.

شكل9: تطور التسهيلات الائتمانية الممنوحة للأفراد والشركات

أما بخصوص استثمار البنوك في السندات الحكومية و / أو إقراض المؤسسات العامة بكفالة الحكومة، فقد شكلت مديونية الحكومة من البنوك ما نسبته 25.5% من موجودات البنوك في نهاية عام 2015 إذ بلغت حوالي 11.6 مليار دينار أردني، في حين بلغت 11 مليار دينار وبما نسبته 24.7% من موجودات البنوك في نهاية عام 2014. ولا بد من الإشارة إلى أن مديونية الحكومة لدى البنوك تتكون من 9 مليار دينار على شكل سندات حكومية و 2.6 مليار على شكل تسهيلات مُنح معظمها لشركة الكهرباء الوطنية.

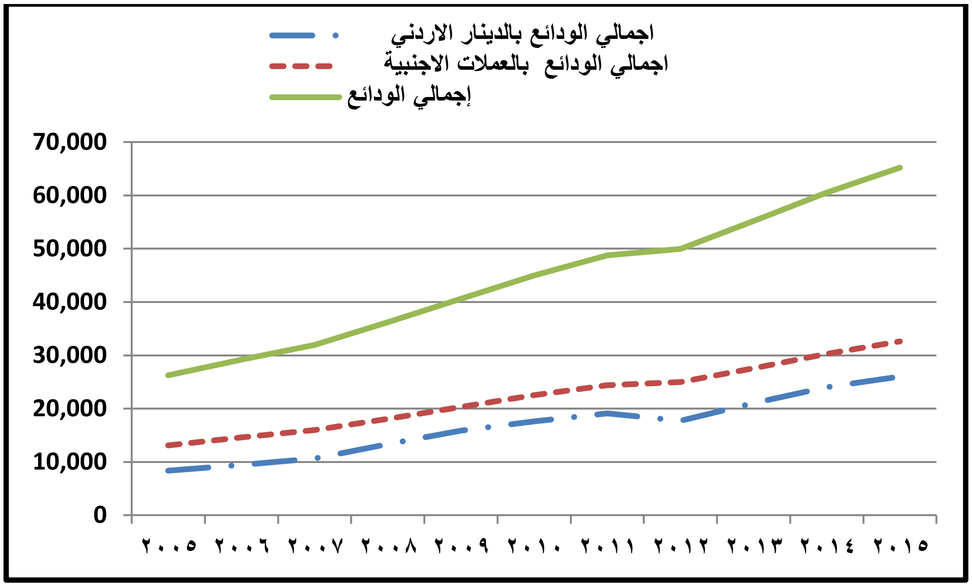
ويُلاحظ من مما ذُكر أعلاه أن مديونية الحكومة لدى البنوك تشكل أكثر من ربع قيمة الموجودات مما قد يؤدي إلى مزاحمة القطاع الخاص على السيولة وبالتالي تراجع الإستثمار.



المصدر: البنك المركزي الأردني.

شكل 10: تعرض البـنوك لمديونية الحـكومة الأردنيــة

وأخيراً وفيما يخص جانب المطلوبات؛ فقد واصلت ودائع العملاء بالدينار ارتفاعها منذ عام 2012 إذ بلغت حوالي 26.0 مليار دينار كما في 2015/12 مقابل 24.0 مليار دينار كما في 2014/12، في حين ارتفعت ودائع العملاء بالعملات الأجنبية كما في 2015/12 لتبلغ 6.6 مليار دينار مقابل 6.2 مليار دينار كما في 2014/12، أما إجمالي ودائع العملاء فقد أخذ إتجاهاً تصاعدياً منذ عام 2005، وقد بلغ إجمالي ودائع العملاء كما في 2015/12 حوالي 32.6 مليار دينار مقابل 30.3 مليار دينار كما في 2014/12 (شكل 11).

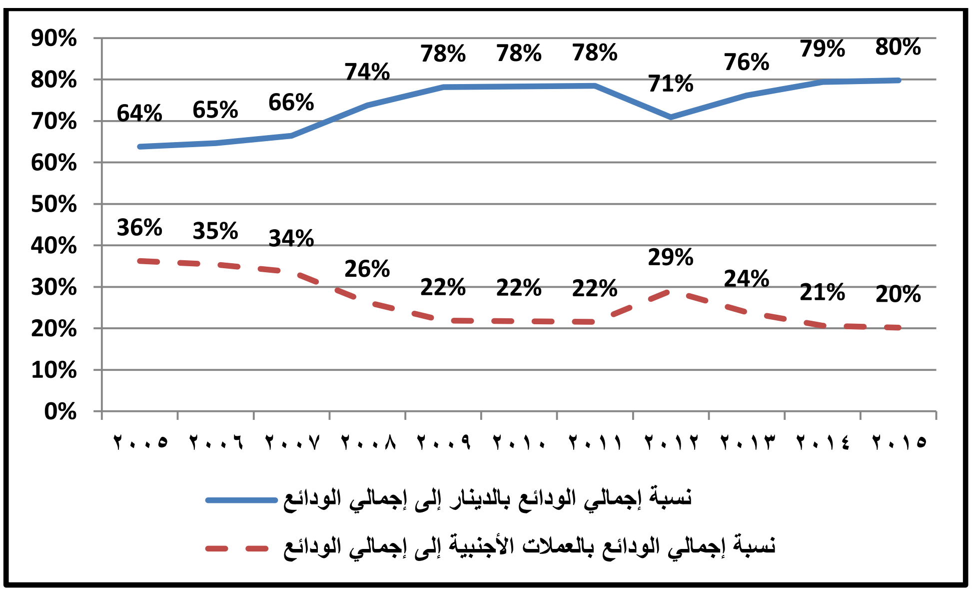


المصدر: البنك المركزي الأردني

شكل11: تطور إجمالي الودائع لدى البنوك التجارية في المملكة (بالمليون دينار)

وقد واصلت نسبة إجمالي ودائع الدينار إلى إجمالي الودائع إرتفاعها للعام الرابع على التوالي إذ بلغت 80% كما في 2015/12 مسجلة نسبة قياسية خلال الفترة (2005-2015)، في حين بلغت أقل نسبة 64% وذلك في نهاية عام 2005 ، ويعود إرتفاع هذه النسبة في نهاية عام 2015 إلى زيادة الثقة بالدينار كعملة إدخارية، في المقابل واصلت نسبة إجمالي الودائع بالعملات الأجنبية إلى إجمالي الودائع إنخفاضها منذ عام 2012، حيث بلغت في نهاية عام 2015 حوالي 20% وهي أقل نسبة متحققة خلال الفترة (2005-2015)، وبالرغم من إنخفاضها– كما ذكرنا في الفقرة السابقة- إلا أن قيمة الودائع بالعملات الأجنبية نمت في نهاية عام 2015 لتبلغ 6.6 مليار دينار مقابل 6.2 مليار دينار كما في 2014/12، لكن النمو في قيمة الودائع بالدينار كان أكبر من النمو في قيمة الودائع بالعملات الأجنبية، وهذا الأمر يعكس ثقة المدخرين بالعملة المحلية وتفضيلهم لها بشكل أكبر نسبياً من العملات الأجنبية، ولا بد من الإشارة إلى أن عام 2012 كان نقطة تحول بالنسبة لودائع الدينار والعملات الأجنبية، فقد شهدت نسبة ودائع الدينار إلى إجمالي الودائع إرتفاعاً أو ثباتاً طيلة فترة

الدراسة باستثناء عام 2012 والذي إنخفضت فيه النسبة لتصل إلى 71%، أما نسبة الودائع بالعملات الأجنبية إلى إجمالي الودائع فقد تراجعت أو ثبتت خلال فترة الدراسة باستثناء عام 2012 والذي حققت فيه إرتفاعاً لتبلغ هذه النسبة آنذاك 29%، ويُعزى السبب الرئيسي في ارتفاع معدل الدولرة (أي التحول من ودائع الدينار إلى ودائع العملات الاجنبية) في عام 2012 لإنخفاض ودائع تحت الطلب بالدينار من 4252.2 مليون دينار كما في 2011/12 إلى 3996.1 مليون دينار كما في 2012/12 كنتيجة للظروف التي شهدتها المملكة في تلك الفترة في ضوء ارتفاع أسعار المشتقات النفطية، وبعد عام 2012 عادت نسبة إجمالي ودائع الدينار إلى الإرتفاع نتيجة السياسة النقدية التي قام البنك المركزي الأردني بانتهاجها والمتمثلة برفع سعر فائدة نافذة الإيداع لليلة واحدة في شهر 2012/12 بهدف تعزيز جاذبية الأدوات المالية المحررة بالدينار وزيادة المدخرات الوطنية وتعزيزها، وإرسال رسائل طمأنة للمستثمرين وعملاء البنوك، أما مبرر تثبيت أسعار أدوات السياسة النقدية الأخرى فقد كان بهدف توفير الإئتمان المطلوب للأنشطة الإقتصادية عند أسعار فائدة مناسبة.



شكل 12: تطور نسبة إجمالي كل من ودائع الدينار والعملات الأجنبية إلى إجمالي الودائع

وفيما يخص ودائع البنوك فقد أخذت اتجاهاً تصاعدياً منذ 2012/6 لتصل إلى 10.2% من إجمالي المطلوبات في نهاية عام 2013، إلا أنها انخفضت خلال عامي 2014 و2015 لتصل إلى 8.9% و7.8% من إجمالي المطلوبات على التوالي، وقد يُعزى سبب الإرتفاع الطفيف للنسبة في عام 2015 إلى لجوء بعض البنوك للإقتراض من سوق إقراض ما بين البنوك لتوفير السيولة اللازمة، أما حقوق المساهمين فقد بلغت 5.8 مليار دينار كما في نهاية عام 2015 مقابل 5.6 مليار دينار كما في 2014/12 بنسبة نمو بلغت 3.6%، ويمكن القول بأن النمو في حقوق المساهمين ينعكس بشكل إيجابي على ملاءة القطاع المصرفي ويعزز من قدرته على إستيعاب الصدمات.

2.2.2.3 مؤشرات السلامة / المتانة المالية للجهاز المصرفي

تُعتبر مؤشرات المتانة المالية بمثابة نظام إنذار مبكر حول موقف البنك المالي السليم، إضافة إلى انها تعكس مدى القدرة والكفاءة الإدارية للبنك من حيث إدارة مطلوباته وموجوداته بكفاءة، والقيام بدوره في الوساطة المالية مع تمتعه بالملاءة المالية، وكذلك تبين قدرة البنك على مقابلة متطلبات كفاية رأس المال والسيولة وتحقيق مستويات مناسبة لكل منهما.

وسنلقي فيما يلي مزيداً من الضوء حول مؤشرات المتانة المالية لدى الجهاز المصرفي في الأردن.

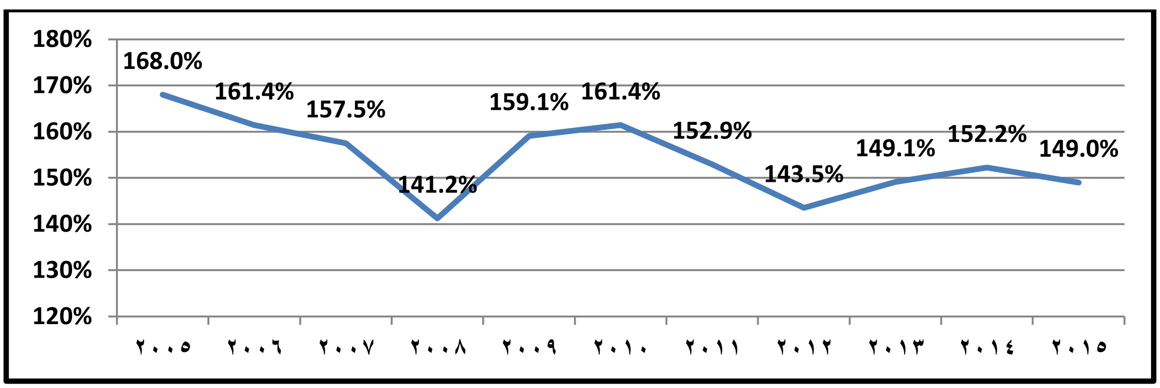
أ. السيولة القانونية

تعتبر نسبة السيولة القانونية بالإجمالي من أهم المؤشرات التي تدل على سلامة وصحة الوضع المالي للبنك، وقد حددت تعليمات السيولة القانونية رقم (2007/37) تاريخ 2007/11/11

الصادرة عن البنك المركزي كيفية احتساب هذه النسبة، وقد أوجبت هذه التعليمات على البنوك الإحتفاظ بشكل مستمر بموجودات سائلة حدها الأدنى 100% من إجمالي مطلوباته المرجحة[19].

وفيما يخص هذه النسبة فقد إنخفضت السيولة القانونية بالإجمالي بشكل طفيف في نهاية عام 2015 حيث بلغت 149.0% مقابل 152.2% في نهاية عام 2014، وهذا الإنخفاض الطفيف سببه إرتفاع حجم الإئتمان في عام 2015 مقابل 2014 (شكل 13).

ورغم تذبذب نسبة السيولة لدى القطاع المصرفي خلال الفترة (2005-2015) إلا أنها بقيت بمستويات مرتفعة لدى القطاع المصرفي، وعلى ما يبدو أن القطاع المصرفي يتمتع بمستويات مريحة من السيولة تجعله قادراً على مواجهة الصدمات المالية، حيث إن نسبة السيولة لدى القطاع المصرفي ترتفع بهامش مريح عن الحد الأدنى المطبق بموجب تعليمات البنك المركزي الأردني، كذلك يعكس ارتفاع هذه النسبة وجود إدارة جيدة للسيولة من قبل البنوك بشكل يعزز من سلامة الوضع المالي للبنوك.



المصدر: البنك المركزي الأردني

شكل13: السيولة القانونية بالإجمالي لدى البنوك التجارية في الأردن

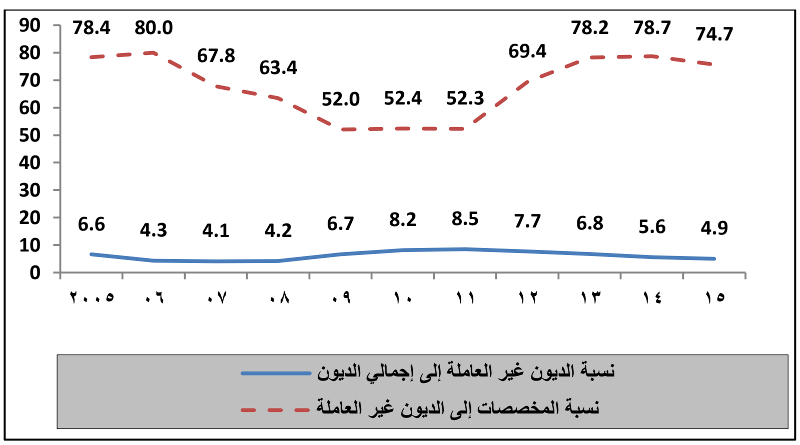
---

19 يتكون بسط النسبة – حسب تعليمات السيولة القانونية أعلاه- من عدة بنود مرجحة بنسبة 100% مثل: النقد في الصندوق، صافي الأرصدة والإيداعات لدى البنك المركزي، صافي الأرصدة والإيداعات لدى بنوك محلية ومؤسسات مصرفية أخرى، صافي الأرصدة والإيداعات لدى بنوك خارجية والمركز وبنوك خارجية، أوراق مالية حكومية، أوراق مالية بكفالة الحكومة، في المقابل يتكون مقام النسبة من عدة بنود مرجحة من 3-100% مثل: إجمالي ودائع العملاء، ودائع البنوك والمؤسسات المصرفية الأخرى، ودائع المركز والفروع الخارجية، الإعتمادات الصادرة وكفالات الدفع

ب. نوعية الأصول

تعتبر نسبة التسهيلات غير العاملة (التسهيلات المتعثرة) إلى إجمالي التسهيلات الإئتمانية من أهم النسب التي تقيس جودة الأصول لدى البنوك، وقد أخذت هذه النسبة إتجاهاً تنازلياً منذ عام 2011، فقد بلغت النسبة 4.9% في عام 2015 مقابل 5.6% و6.8% و7.7% و8.5% للأعوام 2014 و2013 و2012 و2011 على التوالي ، وقد جاءت أسباب الانخفاض الحاصل نظراً لقيام البنوك بإعدام جزء من الديون غير العاملة مقابل المخصصات التي تم رصدها تجاه تلك الديون، ومن الممكن أيضاً تفسير ذلك بأن هناك نوع من التحسن بتقييم البنوك لقدرة عملائها على التسديد وتسعير منتجاتها المصرفية حسب مخاطر العملاء.

أما فيما يخص نسبة التغطية لمخصصات الديون غير العاملة فقد ارتفعت خلال الفترة (2011-2014) لتصل إلى 78.7% ثم انخفضت في نهاية عام 2015 إلى 74.7%، ومن الممكن الإستنتاج بأن القطاع المصرفي بشكل عام قادر إلى حد كبير على مواجهة المخاطر الإئتمانية التي قد يتعرض لها نتيجة وجود نسبة تغطية مخصصات جيدة لديه.



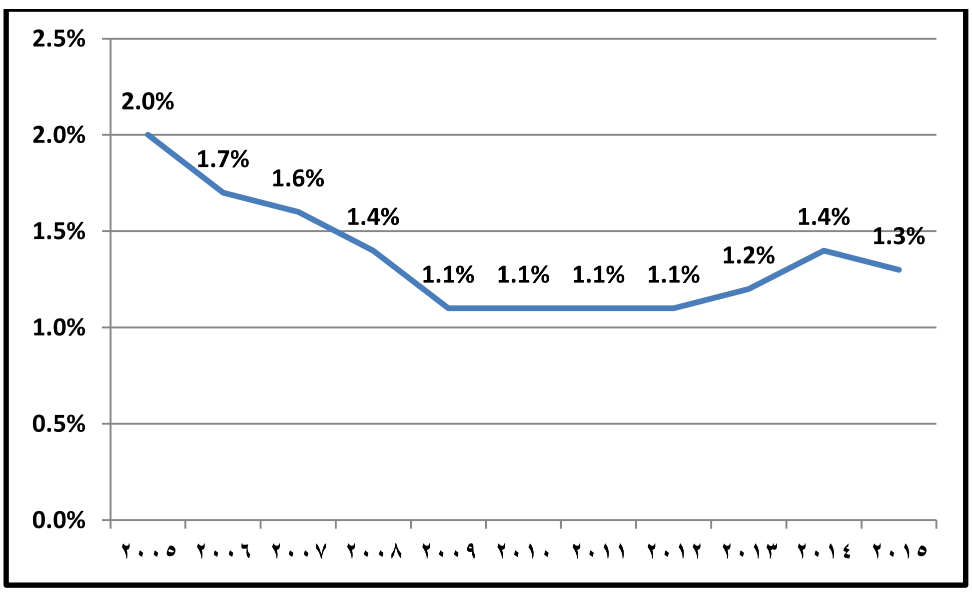
المصدر: البنك المركزي الأردني.

شكل 14: نسبة الديون غير العاملة ونسبة التغطية لمخصصات هذه الديون %

ج. الربحية

حقق معدل العائد على الموجودات إنخفاضاً ملحوظاً خلال الفترة (2005-2009)، حيث بلغ في نهاية عام 2005 حوالي 2.0% ثم انخفض ليصل إلى 1.1% في نهاية عام 2009 بسبب الأزمة المالية العالمية والتي أثرت سلباً على أرباح البنوك، وبعد استقرار هذا المعدل خلال الفترة (2009-2012) إرتفع بعد ذلك ليصل إلى 1.4% في نهاية عام 2014، لكن وبسبب ارتفاع ضريبة الدخل على البنوك في عام 2015 إنخفض معدل العائد على الموجودات إلى 1.3%.

وعلى الرغم من تذبذب معدل العائد على الموجودات خلال الفترة (2005-2015)؛ إلا أن القطاع المصرفي حافظ على معدلات موجبة لهذا المعدل رغم الصدمات الإقتصادية والسياسية التي شهدتها الفترة المذكورة، مما قد يشير إلى قدرة إدارات القطاع المصرفي على توظيف مصادر أمواله بشكل كفوء إضافة إلى فاعليته في إدارة موجوداته.



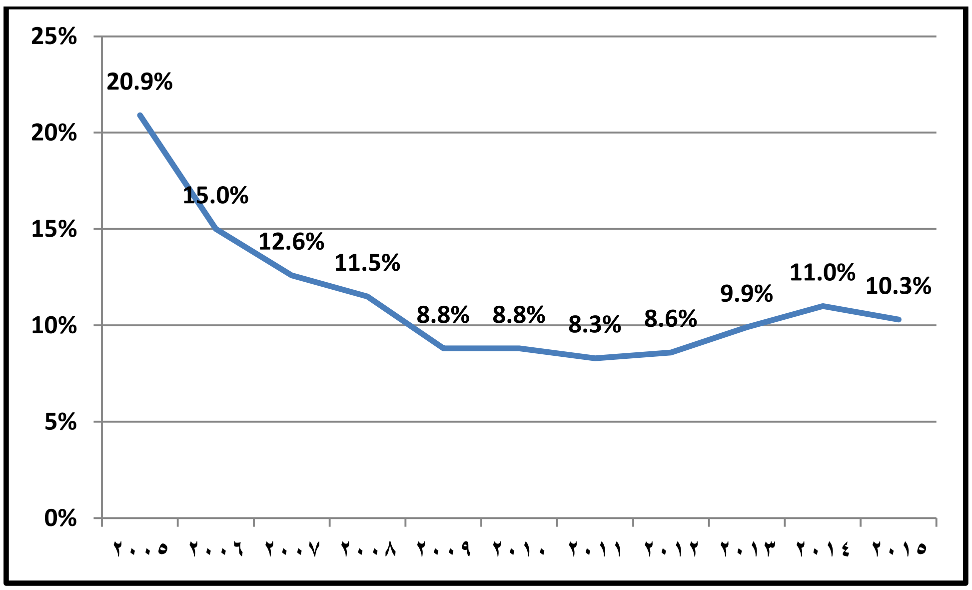
المصدر: البنك المركزي الأردني

شكل15: معدل العائد على الموجودات ROA لدى البنوك التجارية في الأردن

أما بخصوص معدل العائد على حقوق الملكية فبعد أن حقق إنخفاضاً واضحاً خلال الفترة (2005-2011) من 20.9% في نهاية عام 2005 ليصل إلى 8.3% كما في 2011/12؛ إلا أنه

عاد للإرتفاع بعد ذلك ليصل إلى 11.0% كما في 2014/12 لكنه إنخفض كما في 2015/12 ليصل إلى 10.3% (شكل16)، وبشكل عام يعود سبب الإنخفاض النسبي في معدل العائد على حقوق الملكية إلى تحفظ البنوك وعدم رغبتها وإقبالها الكبير على المخاطر، إضافة إلى مستويات الضريبة المرتفعة.

ويمكن القول بأن بقاء معدل العائد على حقوق الملكية ضمن مستويات موجبة جيدة يشير إلى الأداء الجيد للبنوك وفاعليتها في استخدام رأسمالها الأمر الذي يعزز من قدرتها على مواجهة الخسائر التي من الممكن أن تتعرض لها مستقبلاً.



المصدر: البنك المركزي الأردني

شكل16: معدل العائد على حقوق الملكية ROE لدى البنوك التجارية في الأردن

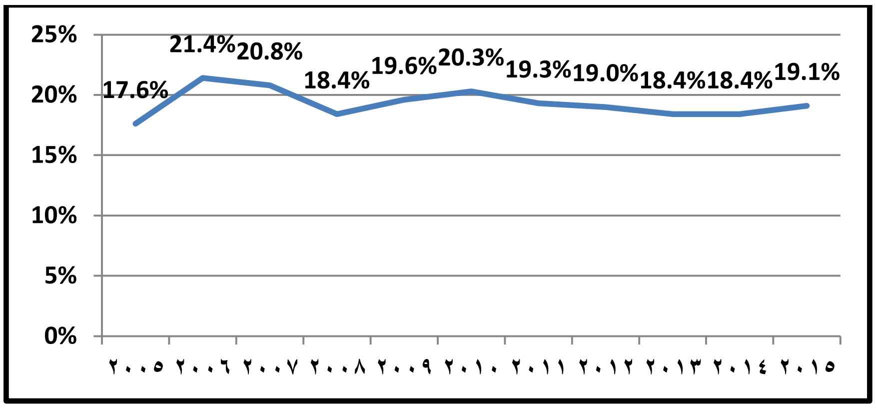
د. كفاية رأس المال

بلغت نسبة كفاية رأس المال[20] لدى البنوك التجارية في المملكة حوالي 19.1% كما في 2015/12 مقابل 18.4% كما في 2014/12 (شكل 17)، ورغم تذبذب هذه النسبة خلال الفترة (2005-2015) إلا أنها بقيت ضمن مستويات مرتفعة لم تقل عن 17.6%، علماً أن المكون

20 كفاية رأس المال: نسبة تقيس قدرة رأس المال على امتصاص الخسائر وتساوي رأس المال التنظيمي (مثل رأس المال المكتتب، الاحتياطيات القانونية والاختيارية) مقسومة على الموجودات المرجحة بالمخاطر+مخاطر التشغيل+مخاطر السوق، علماً أن الحد الأدنى المطبق دولياً لهذه النسبة هو 8% أما في الأردن فهو 12%.

الرئيسي لرؤوس أموال البنوك في المملكة هو رأس المال الأساسي الأعلى جودة وقدرة على استيعاب الخسائر الأمر الذي ينعكس إيجابياً على الإستقرار المالي.

وعلى ما يبدو أن البنوك التجارية في الأردن تتمتع بمستويات مريحة ومرتفعة من رأس المال وبهامش مرتفع بشكل مريح عن الحد الأدنى الواجب الإلتزام به والمحدد من قبل البنك المركزي البالغ 12% وكذلك المحدد وفق إرشادات بازل البالغ 8%.



المصدر: البنك المركزي الأردني

شكل17: كفاية رأس المال لدى البنوك التجارية في الأردن

3.3 هامش سعر الفائدة لدى البنوك التجارية العاملة في المملكة

1.3.3 تطورات هامش سعر الفائدة في الأردن

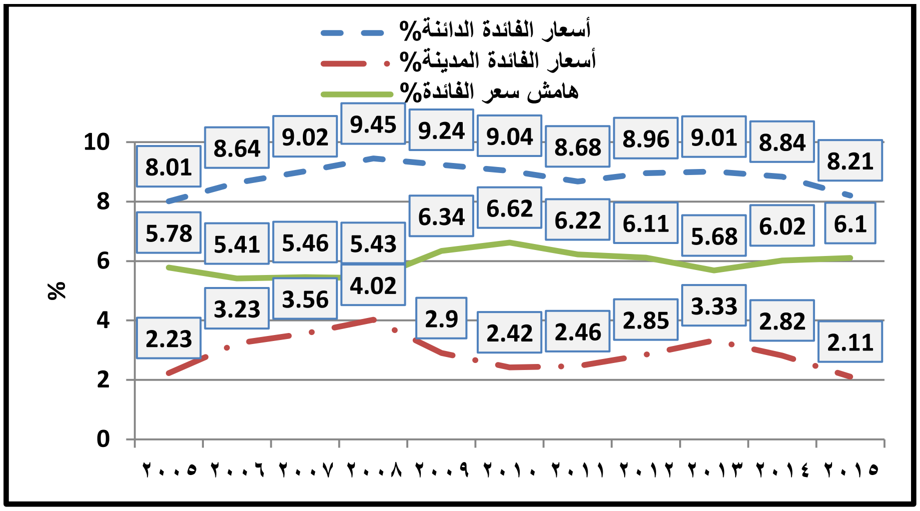
تذبذب هامش سعر الفائدة لدى البنوك التجارية في الأردن خلال الفترة (2005–2015)، حيث بلغ في نهاية عام 2005 حوالي (5.78%) ليصل في نهاية عام 2015 إلى (6.10%) اي بارتفاع 0.32، ويُلاحظ من الشكل (19) أن هامش سعر الفائدة تذبذب هبوطاً وصعوداً خلال الفترة (2005-2010) إلا أنه أخذ بالإنخفاض خلال الفترة (2010-2014) قبل أن يعود للإرتفاع في نهاية عام 2015، وفيما يخص المعدل العام لسعر الفائدة على الودائع فقد أخذ منحاً صعودياً خلال الفترة (2005-2008)، حيث بلغ المعدل العام لسعر الفائدة 2.23% في نهاية عام 2005 ليصل إلى

4.02% في نهاية عام 2008 وهو أقصى معدل له خلال فترة الدراسة، أما خلال الفترة (2008-2015) فقد كان المعدل العام لسعر الفائدة على الودائع متذبذباً بحيث أخذ اتجاهاً تنازلياً خلال الفترتين (2008-2010) والفترة (2013-2015)، وتصاعدياً (2010-2013)، وقد استقر المعدل العام لسعر الفائدة على الودائع عند 2.11% كما في نهاية عام 2015 وهو أقل سعر يصل إليه هذا المعدل.

أما بالنسبة للمعدل العام لسعر الفائدة على التسهيلات فقد أخذت إتجاهاً تصاعدياً خلال الفترتين (2005-2008) و(2011-2013) وتنازلياً خلال الفترتين (2008-2011) و(2013-2015)، حيث بلغ المعدل العام لسعر الفائدة على التسهيلات في نهاية عام 2005 حوالي 8.01% ليصل في نهاية عام 2015 إلى 8.21%.

وقد سجل المعدل العام لسعر الفائدة على كل من الودائع والتسهيلات أعلى قيمة له في أعقاب الأزمة المالية العالمية أي في نهاية عام 2008 حيث بلغ كل منهما 4.02% و 9.45% على التوالي، الأمر الذي قد يشير إلى محاولة البنوك جذب السيولة والإدخارات من خلال دفع فوائد مرتفعة على الودائع، وبالوقت نفسه قامت البنوك برفع سعر الفائدة على التسهيلات خلال نفس الفترة درءاً للمخاطر المحتملة آنذاك، أما هامش سعر الفائدة فقد سجل أعلى قيمة له كما في 2010/12 نظراً للإرتفاع النسبي للمعدل العام لسعر الفائدة على التسهيلات كما في 2010/12 وفي المقابل الإنخفاض النسبي للمعدل العام لسعر الفائدة على الودائع في نهاية نفس العام، أما أقل قيمة للمعدل العام لسعر الفائدة على ودائع العملاء فقد كانت في نهاية فترة الدراسة (أي في نهاية عام 2015) حيث بلغت 2.11%، وعلى العكس تماماً فقد كانت أقل قيمة للمعدل العام لسعر الفائدة على التسهيلات في بداية فترة الدراسة (أي في 2005/12) حيث بلغ المعدل العام حوالي 8.01%، وفيما يخص هامش سعر الفائدة فقد كانت أقل قيمة له في 2007/12 حين بلغ 5.41%.

وبشكل عام يُلاحظ من الشكل (18) أن تحركات أسعار الفائدة المدينة والدائنة بنفس الإتجاه في معظم فترة الدراسة، إلا أن الإختلاف بينهما في مقدار التغير، ويعتمد مقدار التغير على عدة عوامل منها: أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية، حاجة البنك إلى السيولة، مصاريف البنك، الأوضاع الإقتصادية.



مصدر البيانات: البنك المركزي الأردني

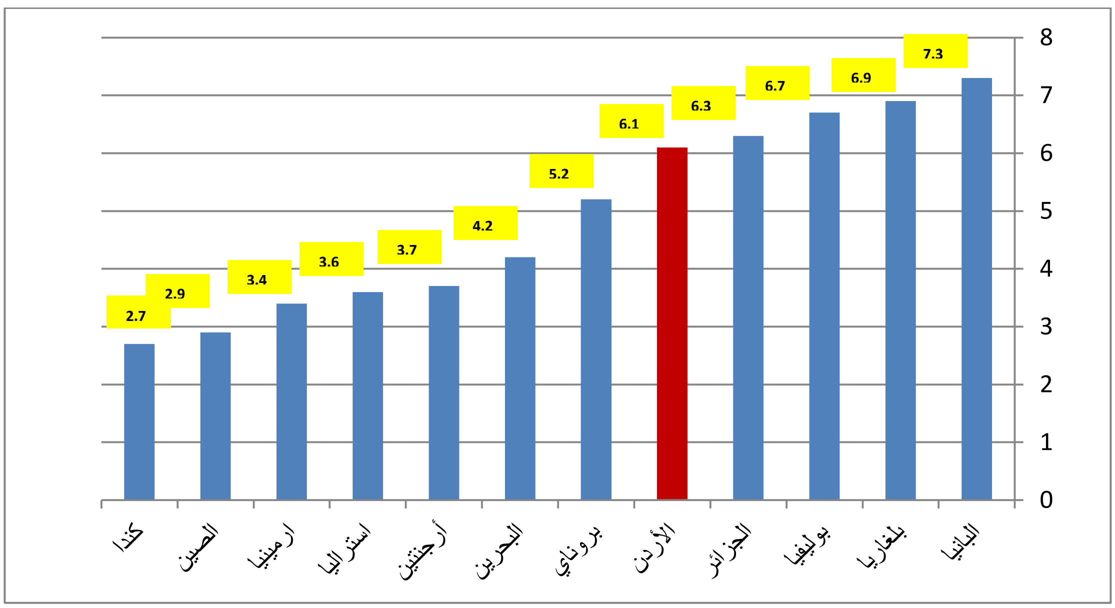
شكل (18): معدل كل من أسعار الفائدة الدائنة وأسعار الفائدة المدينة وهامش سعر الفائدة خلال الفترة (2005-2015)

ولدى مقارنة هامش سعر الفائدة لدى البنوك التجارية في المملكة مع عدة دول أخرى يتضح لنا أن الهامش في الأردن مرتفع نسبياً، حيث يأتي الأردن خامساً من حيث ارتفاع هامش سعر الفائدة من بين 12 دولة مختارة (تقرير الإستقرار المالي والصادر عن البنك المركزي الأردني، 2015) (شكل 19).

وفي ضوء أن هامش سعر الفائدة في المملكة ما زال مرتفعاً بالمقارنة مع عدد من الدول؛ فقد حثّ البنك المركزي في عدة مناسبات البنوك على المزيد من الاستجابة لإجراءات البنك المركزي المتمثلة بخفض أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية عدة مرات وعكس ذلك على تخفيض أسعار الفائدة لدى البنوك بشكل أكبر خاصة على التسهيلات، كذلك قيّد البنك المركزي من قدرة البنوك على

رفع أسعار الفائدة على التسهيلات، وذلك من خلال إصدار تعليمات "التعامل مع العملاء بعدالة وشفافية" رقم (2012/56) تاريخ 2012/10/31 والتي أوجبت على البنوك ربط أسعار الفائدة المتغيرة بالنسبة للعملاء الأفراد بأسعار إحدى أدوات السياسة النقدية أو بسعر الجودايبور أو بسعر فائدة أذونات الخزينة.

في ضوء ما سبق نلاحظ أن هامش سعر الفائدة لا زال مرتفعاً لدى القطاع المصرفي ويعكس نوع من المبالغة لديها في تحقيق اكبر قدر ممكن من الأرباح من خلال تمرير بعض الكلف والنفقات من خلال هذا الهامش، وذلك بالرغم من الإجراءات التي قام بها البنك المركزي، الأمر الذي يستدعي قيام البنك المركزي الأردني بمزيد من الاجراءات لتخفيض الهامش واستخدام أدوات السياسة النقدية بشكل مدروس بحيث يؤدي إلى تخفيض أو الحد من ارتفاع هذا الهامش وإيجاد السبل اللازمة لتحقيق ذلك، إضافة إلى قيام البنك المركزي بحث البنوك أدبياً على تخفيضه.



المصدر: البنك المركزي الأردن

شكل (19):هامش سعر الفائدة في الأردن مقارنةً مع عدد من الدول المختارة،

%2015

2.3.3 مكونات هامش سعر الفائدة في الأردن

كما ذكرنا في البند السابق؛ يُعد هامش سعر الفائدة في الأردن مرتفعاً نسبياً مقارنةً بالدول الأخرى، وهنا يبرز السؤال عن كيفية تحديد هامش سعر الفائدة الأمثل، وقد حاولت إحدى الدراسات الصادرة عن صندوق النقد الدولي في عام 2012 تحليل مكونات الهامش للوصول إلى هامش سعر الفائدة الأمثل (Poghosyan,2012) ، وحسب هذه الدراسة يُغطي هامش سعر الفائدة كل من: كلفة الإحتياطي النقدي الإلزامي، المصاريف التشغيلية، كلفة مخصصات تدني التسهيلات الإئتمانية، الربحية وأخيراً الدخل من غير الفوائد، ويتم إحتساب الهامش وفقاً للمعادلة التالية:-

هامش سعر الفائدة=كلفة الإحتياطي النقدي الإلزامي+كلفة مخصص تدني التسهيلات الإئتمانية+المصاريف التشغيلية+الربحية-الدخل من غير الفوائد

وقد بررت الدراسة استخدام المتغيرات المشار إليها في المعادلة أعلاه كما يلي:-

1. كلفة الإحتياطي النقدي الإلزامي: من المتفق عليه أن متطلبات الإحتياطي النقدي الإلزامي تُعد كلفة على البنك خصوصاً أن الإحتياطي يودع لدى البنك المركزي بدون فائدة، وبالوقت نفسه يُحتسب الإحتياطي كنسبة من ودائع العملاء والتي من مكوناتها ودائع يتم دفع فوائد عليها، لذا تقوم البنوك بتمرير هذه الكلف من خلال هامش سعر الفائدة (أي في سعر الفائدة الدائنة و / أو سعر الفائدة المدينة).
2. المصاريف التشغيلية (المصاريف من غير المخصصات مثل نفقات الموظفين): حيث تُعتبر المصاريف التشغيلية كلفة على البنك يسعى لتحميلها لهامش سعر الفائدة، وتُعد قدرة البنك على التحكم بضبط المصاريف التشغيلية مؤشر على كفاءته التشغيلية الأمر الذي يُخفض من هامش سعر الفائدة.
3. كلفة مخصص تدني التسهيلات: حيث يقوم البنك باقتطاع المخصصات من إيراداته لمواجهة المخاطر الإئتمانية التي قد يتعرض لها، وكلما زادت المخصصات زاد العبء على هامش سعر الفائدة الأمر الذي سيؤدي إلى ارتفاعه.
4. الربحية: تُعد الربحية الجزء المتبقي من هامش سعر الفائدة بعد تغطية التكاليف المذكورة أعلاه والتي تعزز حقوق الملكية.

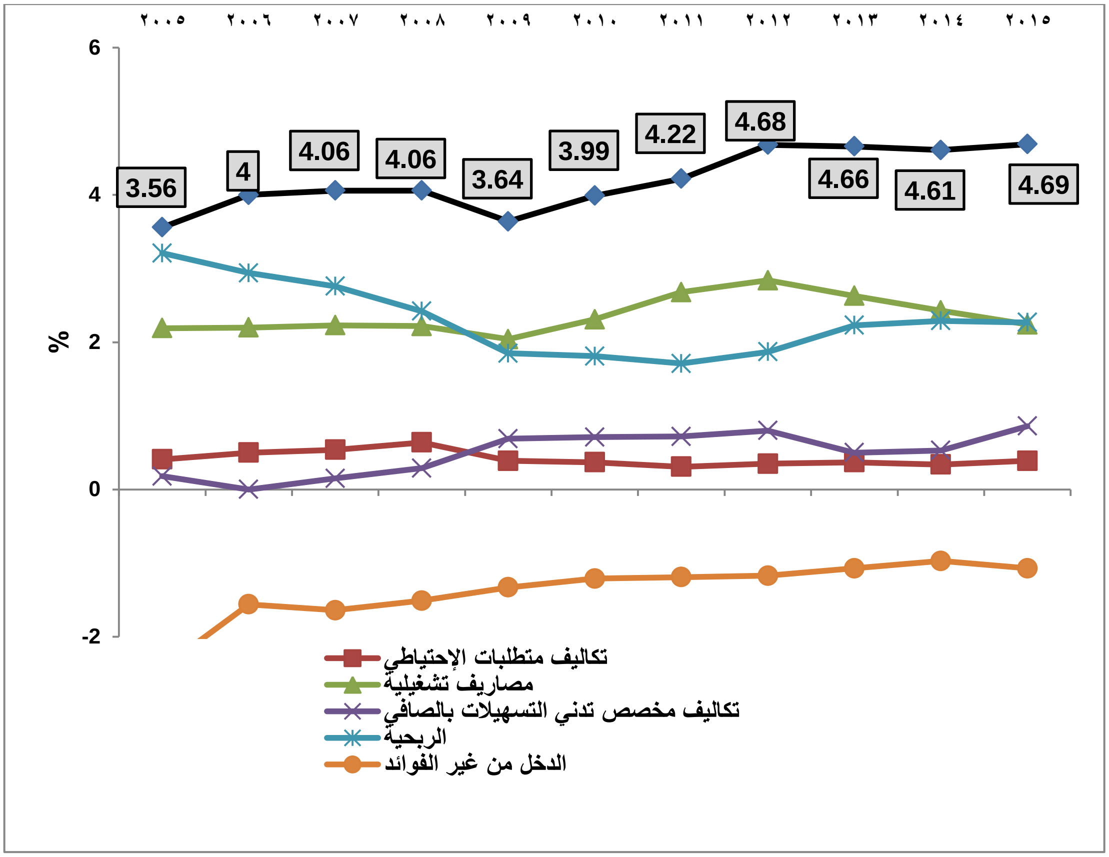
5. الدخل من غير الفوائد: حيث يرتبط هذا المكون بعلاقة عكسية مع هامش سعر الفائدة، فكلما ارتفع الدخل من غير الفوائد قلّ هامش الفائدة، بمعنى أن إنخفاض إعتمادية البنك على أعماله الرئيسية المتمثلة بالوساطة المالية وإعتماده على الدخل من غير الفوائد لتحقيق الأرباح المنشودة سيؤدي إلى تخفيض هامش الفائدة.

والشكل (20) يبين مكونات هامش سعر الفائدة للبنوك التجارية في الأردن حسب الطريقة الواردة بالدراسة الصادرة عن صندوق النقد الدولي المشار إليها أعلاه، حيث يُلاحظ من الشكل (20) أن هامش سعر الفائدة الأمثل تراوح خلال فترة الدراسة ما بين 3.65% إلى 4.69%، وقد أخذ هامش الفائدة اتجاهاً تصاعدياً خلال الفترة (2005-2007) نتيجة ارتفاع المصاريف التشغيلية لدى البنوك وتراجع مكون الربحية، ومن ثم إنخفض ليصل إلى 3.64% في نهاية عام 2009 بسبب انخفاض المصاريف التشغيلية وتكاليف متطلبات الإحتياطي النقدي، ونظراً لارتفاع تكاليف مخصص تدني التسهيلات والمصاريف التشغيلية خلال الفترة (2009-2012) فقد عاد هامش سعر الفائدة الأمثل الإرتفاع خلال هذه الفترة ليستقر عند 4.68% في نهاية عام 2012، أما خلال الفترة (2012-2014) فقد إنخفض هامش سعر الفائدة ليصل إلى 4.61% في نهاية عام 2014 بسبب تراجع تكاليف مخصص تدني التسهيلات وانخفاض الدخل من غير الفوائد، ومن ثم إرتفع ليصل 4.69% في نهاية عام 2015 نظراً لارتفاع تكاليف مخصص تدني التسهيلات، ولدى تتبع مكونات الهامش يتبين أن حصة أرباح البنوك هي الأكبر خلال الفترة (2005-2008)، ومن ثم أصبحت حصة المصاريف التشغيلية هي الأكبر بعد تلك الفترة (أي الفترة 2008-2014)، لكن حصة أرباح البنوك (مكون الربحية) عادت لتصبح المكون الأبرز في نهاية عام 2015 حيث بلغت 2.27 نقطة مئوية في المقابل بلغ مكون المصاريف التشغيلية 2.24 نقطة مئوية، ويُلاحظ أن الكفاءة التشغيلية للبنوك في تحسن مستمر منذ عام 2012، حيث تراجعت حصة المصاريف التشغيلية من 2.68 نقطة

مئوية في نهاية عام 2012 لتصل إلى 2.24 نقطة مئوية في نهاية عام 2015، وعلى الرغم من أن حصة المصاريف التشغيلية شكلت ما نسبته 47.7% من الهامش إلا أن النسبة تعد مقبولة، فحسب الدراسة أعلاه يبلغ معدل حصة المصاريف التشغيلية من الهامش ما نسبته 58% في الإقتصادات الناشئة.

أما فيما يخص كلفة المخصصات فقد أخذت بالإرتفاع منذ بالفترة (2006-2012) لتصل إلى 0.80 نقطة مئوية في نهاية عام 2012 لكنها انخفضت في نهاية عام 2013 بشكل كبير لتصبح 0.50 نقطة مئوية، لكنها ارتفعت بعد ذلك لتستقر عند 0.86 نقطة مئوية في نهاية عام 2015 الأمر الذي أدى إلى ارتفاع الهامش، وبالنسبة لحصة الإحتياطي الإلزامي فقد تذبذبت بين الإنخفاض والإرتفاع خلال فترة الدراسة، حيث بلغت في نهاية عام 2005 حوالي 0.41 نقطة مئوية من الهامش، بالمقابل بلغت 0.39 نقطة مئوية في نهاية عام 2015.

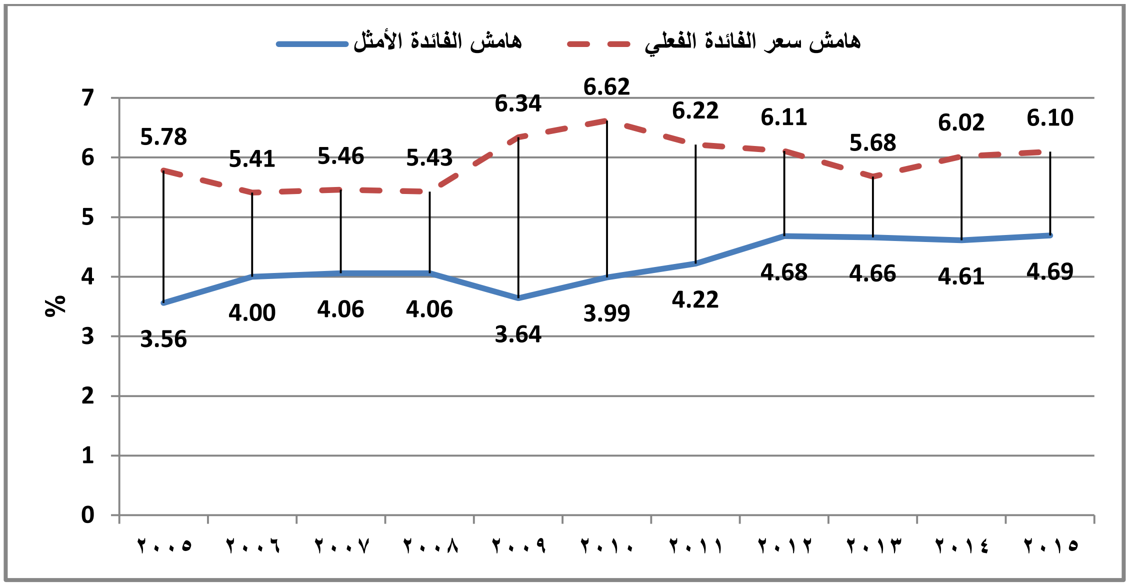
أما حصة الدخل من غير الفوائد فقد أخذت بالإرتفاع من 2.43- نقطة مئوية إلى 0.97- نقطة مئوية بين نهاية عامي 2005 و2014 على التوالي، لكنها انخفضت بشكل طفيف كما في 2015/12 لتصبح 1.07- نقطة مئوية، وهذا الإرتفاع في حصة الدخل من غير الفوائد يُعطي مؤشراً على تراجع اعتماد البنوك على أعمالها الرئيسية المتعلقة بالوساطة المالية.



المصدر بالنسبة للأعوام (2011-2014): البنك المركزي الأردني، تقرير الإستقرار المالي ، بقية الأعوام: حسابات الباحث.

شكل (20): مكونات هامش سعر الفائدة الأمثل للبنوك التجارية في الأردن حسب طريقة الدراسة الصادرة عن صندوق النقد الدولي للفترة (2005-2015)

أما فيما يخص مقارنة هامش سعر الفائدة الفعلي لدى البنوك التجارية في الأردن مع الهامش الأمثل حسب الطريقة المضمنة في دراسة صندوق النقد الدولي المشار إليها أعلاه، فيُلاحظ من الشكل (21) أن هامش سعر الفائدة الفعلي – وكما ذكرنا سابقاً- مرتفع طيلة فترة الدراسة، وقد بلغت أكبر فجوة بين الهامشين 2.63% في نهاية عام 2009 في حين بلغت أقل فجوة 1.02% وذلك كما في 2013/12، علماً أن الفجوة في نهاية عام 2015 بلغت 1.41%.



المصدر: البنك المركزي الأردني

شكل(21): الفجوة بين هامش سعر الفائدة الفعلي وهامش سعر الفائدة الأمثل لدى البنوك التجارية في المملكة خلال الفترة (2005-2015)

يُلاحظ من الشكل (21) أن الفجوة خلال فترة الدراسة كانت موجبة وتراوحت بين (1.02%-2.70%)، ورغم إنخفاض الفجوة في نهاية عام 2013 لتصل إلى أقل قيمة لها بسبب إجراءات البنك المركزي الأردني المتمثلة بإصدار "تعليمات التعامل مع العملاء بعدالة وشفافية" المشار إليها أعلاه والتي قيدت من قدرة البنوك على رفع سعر الفائدة على التسهيلات الممنوحة للأفراد إضافة إلى تخفيض أسعار أدوات السياسة النقدية؛ إلا أن الفجوة عادت الإتساع في عامي 2014 و 2015، الأمر الذي يجب أن يتنبه له البنك المركزي الأردني ويستدعي منه القيام بمسؤولياته تجاه تقليص هامش سعر الفائدة، كما أن هناك مسؤولية أخلاقية تقع على عاتق البنوك تجاه تخفيض هامش سعر الفائدة، فحسب ما تم تحليله أعلاه (طريقة الدراسة الصادرة عن صندوق النقد الدولي) كان بإمكان البنوك تحقيق أرباح سنوية جيدة خلال فترة الدراسة حتى ولو قامت بتخفيض سعر الفائدة على التسهيلات لديها، ومن خلال دراسة مكونات هامش سعر الفائدة يمكن استنتاج الأسباب الرئيسية التي قد تكون أدت إلى زيادة الهامش في الأردن وعلى النحو التالي:-

1. على الرغم من حدوث تحسن في الكفاءة التشغيلية للبنوك من خلال انخفاض حصة كل من المصاريف التشغيلية والمخصصات من الهامش؛ إلا أن ذلك لم ينعكس على تخفيض الهامش، حيث قامت البنوك برفع هامش الربح لديها بالرغم من تحسن كفاءتها التشغيلية.
2. عدم استجابة البنوك لإجراءات البنك المركزي والتي تمثلت بتخفيض أسعار الفائدة عدة مرات، أو من الممكن أن تكون البنوك قد اكتفت بتخفيض أسعار الفائدة على التسهيلات لديها بدرجة أقل من التخفيض الذي قام به البنك المركزي على أدواته.
3. ارتفاع مستوى المخاطر وحالة عدم اليقين في السوق نتيجة الظروف الإقليمية المحيطة، مما يؤدي إلى ارتفاع علاوة المخاطرة Risk Premium وبالتالي إرتفاع تسعير القروض.

جدول (2): نتائج تطبيق معادلة إحتساب هامش سعر الفائدة لدى البنوك العاملة في المملكة حسب طريقة الدراسة الصادرة عن صندوق النقد الدولي بشكل مقارن مع هامش سعر الفائدة الفعلي (2005-2015)، %.

مكونات الهامش	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
تكاليف متطلبات الإحتياطي	0.41	0.50	0.54	0.64	0.39	0.37	0.31	0.35	0.37	0.34	0.39
مصاريف تشغيلية	2.19	2.20	2.23	2.22	2.04	2.31	2.68	2.84	2.63	2.43	2.24
تكاليف مخصص تدني التسهيلات الإئتمانية	0.18	0	0.15	0.29	0.69	0.71	0.72	0.80	0.50	0.53	0.86
الربحية	3.21	2.94	2.76	2.42	1.85	1.81	1.71	1.87	2.23	2.29	2.27
الدخل من غير الفوائد	2.43	1.56	1.64	1.51	1.33	1.21	1.19	1.17	1.07	0.97	1.07
هامش سعر الفائدة الأمثل	3.56	4.00	4.06	4.06	3.64	3.99	4.22	4.68	4.66	4.61	4.69
هامش سعر الفائدة الفعلي	5.78	5.41	5.46	5.43	6.34	6.62	6.22	6.11	5.68	6.02	6.10
الفرق بين الهامشين	2.22	1.41	1.40	1.37	2.70	2.63	2.00	1.43	1.02	1.41	1.41

المصدر بالنسبة للأعوام (2011-2014): البنك المركزي الأردني، تقرير الإستقرار المالي ، بقية الأعوام: حسابات الباحث.

4.3 الخلاصة

من خلال ما تم تحليله في هذا الفصل يمكن الإستنتاج بأنه وبالرغم من التطورات الإقتصادية والسياسية التي شهدها العالم بشكل عام ومنطقة الشرق الأوسط بشكل خاص وما رافق ذلك من صدمات مالية وسياسية خلال الفترة (2005-2015) إلا أن الجهاز المصرفي في المملكة كان مستقراً ومتيناً وقادراً بشكل عام على تحمل الصدمات، كما بين الفصل أن الجهاز المصرفي حقق مستويات جيدة من رأس المال والسيولة والربحية إضافة إلى ذلك فقد كانت نسبة التسهيلات غير العاملة إلى إجمالي التسهيلات منخفضة، من ناحية أخرى بين الفصل أن هامش سعر الفائدة لدى البنوك التجارية في الأردن كان مرتفعاً بشكل يجب أن يتنبه له البنك المركزي، وخصوصاً عند مقارنة هامش سعر الفائدة الفعلي مع هامش سعر الفائدة الأمثل حسب طريقة الدراسة الصادرة عن صندوق النقد الدولي التي تم تناولها بالتفصيل، فقد كان هناك فجوة واضحة بين الهامشين لعل من أبرز أسبابها وجود مبالغة لدى البنوك بتحقيق مزيد من الأرباح من خلال رفع سعر الفائدة على التسهيلات و/أو تخفيض سعر الفائدة على الودائع.

الفصل الرابع

دور البنك المركزي الأردني في تعزيز الإستقرار المالي باستخدام السياسة النقدية والسياسة الإحترازية الكلية خلال الفترة (2005-2015)

1.4 مقدمة

بعد الأزمة المالية العالمية الأخيرة (2007-2008) ازداد الإهتمام بتطوير إطار السياسة النقدية نظراً لدورها الهام في تحقيق الإستقرار الإقتصادي والنقدي، كذلك برز الإهتمام بدور البنوك المركزية في تحقيق الإستقرار المالي المنشود من خلال ظهور السياسة الإحترازية الكلية والتي أضيفت لمهام البنوك المركزية في العديد من الدول ومنها الأردن، وقد أفرزت الأزمة المالية العالمية الأخيرة أهمية التنبه لمخاطر التوسع في الإقراض كونها قد تتسبب بمخاطر نظامية، فعلى سبيل المثال إن إرتفاع مديونية الأفراد بشكل يفوق النمو في دخلهم أو صافي ثروتهم يشير إلى ارتفاع مخاطر إقراض هذا القطاع مما قد ينعكس سلباً على الإستقرار المالي والإقتصادي، حيث يستدعي ذلك من القطاع المصرفي التنبه لمخاطر إقراض هذا القطاع ودراسة التوسع فيه بشكل يأخذ بالاعتبار تطور هذه المخاطر، وقد تنبهت البنوك المركزية إلى أهمية تقييم ومتابعة المخاطر النظامية بشكل مستمر بعد الأزمة المالية العالمية الأخيرة، فقد قام البنك المركزي – أسوةً بالبنوك المركزية الأخرى- في بداية عام 2013 بتأسيس دائرة الإستقرار المالي، وذلك لتحديد وتقييم المخاطر النظامية من خلال تفعيل أدوات السياسة الإحترازية الكلية التي تحد من المخاطر التي من الممكن أن يتعرض لها النظام المالي على المستوى الكلي وتعزز من قدرة النظام المالي على مواجهة وتحمل الصدمات.

وتم في هذا الفصل تناول أبرز التطورات المتعلقة بكل من السياسة النقدية لدى البنك المركزي خلال الفترة (2005-2015) إضافة إلى المستجدات المتعلقة بالسياسة الإحترازية الكلية بعد الأزمة المالية العالمية (2007-2008).

2.4 أبرز المستجدات المتعلقة بالسياسة النقدية لدى البنك المركزي الأردني

واصل البنك المركزي تنفيذ سياسته النقدية الرامية لتحقيق الاستقرار النقدي والإستقرار المالي في المملكة، وذلك من خلال الاستمرار بمتابعة التطورات الاقتصادية والنقدية المحلية والعالمية ومختلف المتغيرات ذات العلاقة ومن ثم استخدام كافة الأدوات المتاحة بالوقت والشكل المناسبين لتحقيق تلك الأهداف ومن أبرز هذه الأدوات أسعار الفائدة الرئيسية وعمليات السوق المفتوحة. وفي إطار النهج الذي يتبعه البنك المركزي الهادف إلى تطوير ومراجعة أدواته بما يحقق أهدافه وبما يتلاءم مع الظروف الاقتصادية والنقدية قام البنك المركزي بدراسة الاطار التشغيلي للسياسة النقدية بكافة أدواتها بهدف الوقوف على فعاليتها في تحقيق أهداف السياسة النقدية وكنتيجة لهذه الدراسة وما تضمنتها من توصيات، فقد واصل البنك المركزي منذ عام 2012 تحديث الاطار التشغيلي للسياسة النقدية بكافة أدواتها، وبهذا التحديث منح البنك المركزي البنوك التجارية مزيداً من المرونة في إدارة سيولتها بما يتلائم مع التطورات المالية والنقدية للمملكة في ظل ارتفاع حجم الاحتياجات التمويلية للمملكة.

أ. تحديث الإطار التشغيلي للسياسة النقدية:-

أولاً: عمليات السوق المفتوحة المؤقتة

Temporary Open Market Operations

تهدف هذه العمليات لتعزيز عمليات السوق المفتوحة في التاثير الفعلي على حجم الاحتياطيات الفائضة وضبط سعر فائدة الإقراض ما بين البنوك وفق نظام الكوريدور واستهداف اسعار الفائدة السائدة عند مستوى مرغوب للسياسة النقدية، وذلك من خلال استحداث أدوات جديدة تمثلت باتفاقيات إعادة شراء الأوراق المالية لأجل أسبوع ولأجل شهر وذلك من خلال مزادات علنية يجريها البنك المركزي.

ثانياً: عمليات السوق المفتوحة الدائمة Outright Open market Operations

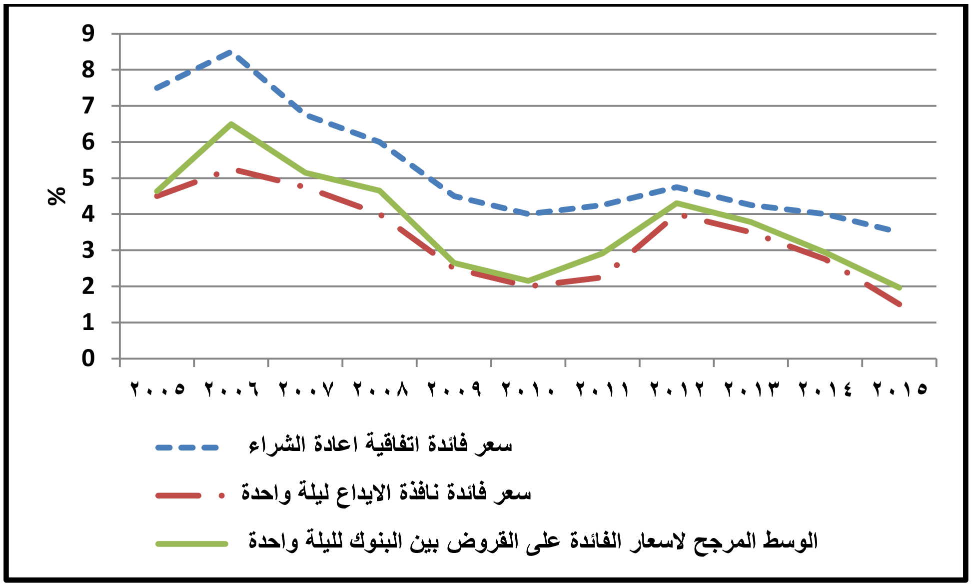
أتاحت هذه الأداة للبنك المركزي إمكانية التدخل في السوق النقدي كبائع ومشتر للأوراق المالية الحكومية والمكفولة بهدف التأثير على السيولة (سواء بسحب السيولة أم بضخها) وذلك وفقا لمتطلبات النشاط الاقتصادي، ولتعزيز دور السوق الثانوية في التعامل بالسندات.

ثالثاً: عمليات مقايضة العملات الأجنبية بالدينار الأردني Currency Swap

بموجب هذه الأداة يقوم البنك المركزي بإجراء عدة عمليات مقايضة لعملات أجنبية بالدينار الأردني استجابة لطلبات البنوك بهدف تعزيز سيولة تلك البنوك بالدينار وقد بلغ حجم هذه العمليات كما في 2012/12 ما مقداره 1,537.0 مليون دولار في حين بلغت مع نهاية حزيران 2013 حوالي 1,256.0 مليون دولار.

رابعاً: نظام الكوريدور Corridor System

حيث يستخدم هذا النظام في تنفيذ السياسة النقدية، ويهدف إلى تعديل الأسعار للتأثير على سعر فائدة اقتراض ما بين البنوك Interbank rate، والتي بدورها تؤثر على أسعار الفائدة السوقية، هذا ويعتبر سعر فائدة نافذة الإيداع لليلة واحدة الحد الأدنى لهذا النظام أما حده الأعلى فهو سعر فائدة إتفاقيات إعادة الشراء لليلة واحدة، حيث تتم اتفاقيات إعادة الشراء لليلة واحدة بمبادرة من البنوك (في حال إحتاجت للسيولة) وبدون سقوف وتكون لأجل ليلة واحدة، ويعتبر سعر الفائدة عليها حداً أعلى لأسعار نظام الكوريدور، أما نافذة "الإيداع للدينار" لليلة واحدة فيتم اللجوء لها بمبادرة من البنوك وبدون سقوف وتكون لأجل ليلة واحدة، ويعتبر سعر الفائدة عليها حداً أدنى لأسعار نظام الكوريدور، والشكل (22) يوضح تحركات كل من سعر نافذة الإيداع لليلة واحدة وسعر اتفاقيات إعادة الشراء لليلة واحدة (بما في ذلك نظام الكوريدور)، حيث يلاحظ من الشكل أن سعر فائدة إقراض ما بين البنوك لليلة واحدة يتحرك بين كل من سعر نافذة الإيداع لليلة واحدة وسعر اتفاقيات إعادة الشراء لليلة واحدة، ولكنه أقرب إلى سعر نافذة الإيداع لليلة واحدة.



المصدر: قاعدة بيانات البنك المركزي الأردني

شكل (22): سعر فائدة إقراض ما بين البنوك لليلة واحدة، سعر نافذة الإيداع لليلة واحدة وسعر اتفاقيات إعادة الشراء لليلة واحدة للفترة (2005-2015)

خامساً: سعر الفائدة الرئيسي للبنك المركزي "Central Bank of Jordan CBJ Main Rate"

تم في بداية عام 2015 إعتماد هذا السعر كسعر فائدة رئيسي يتم استخدامه لغايات إدارة السياسة النقدية، وقد تم تحديده بمدى سعري (2.50%- 2.75%) ويُمثّل عن هذا السعر حالياً "سعر فائدة اتفاقيات إعادة الشراء لأجل أسبوع"، ويهدف قيام البنك المركزي باستحداث هذه الأداة إلى إعطاء دلالات وإشارات توضح موقف السياسة النقدية وتوجهاتها تجاه التطورات النقدية والاقتصادية سواء على المستوى المحلي أو المستوى الخارجي.

سادساً: شهادات الإيداع

بهدف تطوير الأدوات المتعلقة بإدارة السيولة وبما يعزز من قدرة البنوك على إدارة السيولة لديها بكفاءة وفعالية؛ قام البنك المركزي في عام 2015 – للمرة الأولى منذ عام 2008- بإصدار شهادات إيداع بآجال وأحجام مختلفة، ويهدف هذا الإصدار إلى استقطاب جزء من السيولة المتوفرة لدى البنوك وفق مزادات سعرية وبمدى تسعيري يقوم البنك المركزي بتحديده بموجب شروط محددة ومعلنة لهذه الأداة.

ب.أدوات السياسة النقدية التقليدية:-

فيما يخص أدوات السياسة النقدية التقليدية فقد قام البنك المركزي خلال فترة الدراسة بتعديل هذه الأدوات عدة مرات في ظل العديد من التطورات والظروف التي شهدها الاقتصاد الأردني والمعطيات المتعلقة بمستوى احتياطيات العملات الأجنبية وحجم عجز الحساب الجاري ومستويات معدلات التضخم، إضافة لخلق بيئة ملائمة لحفز النمو الاقتصادي وتوفير الإئتمان المطلوب بكلف مناسبة لمختلف الأنشطة الإقتصادية، والجدول (3) يوضح أبرز التطورات التي تمت على كل من: سعر فائدة إعادة الخصم، سعر فائدة إتفاقيات إعادة الشراء لليلة واحدة، سعر فائدة نافذة الإيداع لليلة واحدة، نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي، إضافة إلى أسعار فائدة الإقراض ما بين البنوك لليلة واحدة[21].

---

21 ملاحظة: سعر فائدة الإقراض ما بين البنوك لليلة واحدة ليست من أدوات السياسة النقدية لكن تم التطرق له لأهميته وكونه مستهدف وموجه بشكل غير مباشر من قبل السياسة النقدية.

جدول (3): أسعار فائدة أدوات السياسة النقدية خلال في الفترة (2005/12-2015/12)

السنة	سعر اعادة الخصم %	سعر فائدة اتفاقية اعادة الشراء %	سعر فائدة نافذة الايداع ليلة واحدة %	الوسط المرجح لاسعار الفائدة على القروض بين البنوك لليلة واحدة %	نسبة الاحتياطي الالزامي على ودائع البنوك %
2005	6.5	7.5	4.5	4.63	8
2006	7.5	8.5	5.25	6.50	8
2007	7	6.75	4.75	5.15	8
2008	6.25	6	4	4.65	9
2009	4.75	4.5	2.5	2.65	7
2010	4.25	4	2	2.15	7
2011	4.5	4.25	2.25	2.92	7
2012	5	4.75	4	4.31	7
2013	4.5	4.25	3.5	3.79	7
2014	4.25	4	2.75	2.94	7
2015	3.75	3.5	1.5	1.96	7

المصدر: البنك المركزي الأردني

حيث يُلاحظ من الجدول ما يلي:-

1. أخذ سعر إعادة الخصم بالإنخفاض منذ عام 2006 (باستثناء 2012)، حيث بلغ سعر فائدة إعادة الخصم 7.5% في نهاية عام 2006 ليصل في نهاية عام 2015 إلى 3.75%.

2. فيما يخص سعر فائدة اتفاقية إعادة الشراء لليلة واحدة فقد بلغت 7.5% و8.5% في نهاية عامي 2005 و 2006 على التوالي ثم انخفضت بشكل متتالي لغاية نهاية 2010 لتصل إلى 4% قبل أن تعود للإرتفاع إلى 4.75% في نهاية عام 2012، وبعد عام 2012 عادت للإنخفاض لتستقر عند 3.5% عند نهاية عام 2015 وهو أقل سعر خلال الفترة (2005-2015).
3. أما بالنسبة لسعر فائدة نافذة الإيداع لليلة واحدة فقد بلغ أعلى سعر لنافذة الإيداع 5.25% كما في 2006/12 لكنه أخذ بالإنخفاض بعد ذلك ليستقر عند 2% كما في 2010/12 ثم واصل الإرتفاع خلال العامين التاليين ليصل إلى 4% كما في 2012/12.

   بعد نهاية عام 2012 عاد سعر نافذة الإيداع للإنخفاض ليصل إلى 1.5% كما في 2015/12 كأقل سعر مسجل خلال فترة الدراسة.
4. فيما يخص نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي فقد بلغت 8% خلال الفترة (2005-2007) ومن ثم تم رفع النسبة في عام 2008 وتخفيضها بعد ذلك إلى 7%.

3.4 السياسة الإحترازية الكلية لدى البنك المركزي الأردني

أبرزت الأزمة المالية العالمية الأخيرة أهمية قضايا الإستقرار المالي، حيث لم يعد الحديث عن السياستين المالية والنقدية يجري بمعزل عن قضايا الحد من المخاطر النظامية، لذلك أصبح هناك حاجة ملحة للتركيز على تطوير أدوات السياسة الإحترازية لدى البنوك المركزية والتي تأخذ بالإعتبار أهداف الإستقرار المالي على الصعيد الكلي (صندوق النقد العربي، 2017).

وكما ذكرنا سابقاً قام البنك المركزي الأردني (مثل العديد من البنوك المركزية الأخرى) بتأسيس دائرة جديدة تحت مسمى "دائرة الاستقرار المالي"، وذلك في بداية عام 2013، وقد جاء

تأسيس هذه الدائرة بهدف تعزيز الإستقرار المالي في الأردن، حيث أنيط لهذه الدائرة مهام جديدة تتمثل بدراسة وتقييم المخاطر النظامية التي قد تواجه النظام المالي ككل، وقبل تأسيس دائرة الإستقرار المالي بفترة قصيرة تم تشكيل لجنة دائمة في البنك المركزي الاردني " لجنة الاستقرار المالي"، ومن مهام هذه اللجنة مراجعة وتقييم التطورات والمخاطر النظامية في القطاع المالي وإقرار السياسات والأدوات المتعلقة بضبط المخاطر النظامية (السياسة الإحترازية الكلية).

ونستعرض فيما يلي أبرز تطورات السياسة الإحترازية الكلية لدى البنك المركزي من خلال تقييم للمخاطر النظامية في الأردن.

1.3.4 نسبة الإئتمان الممنوح للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي

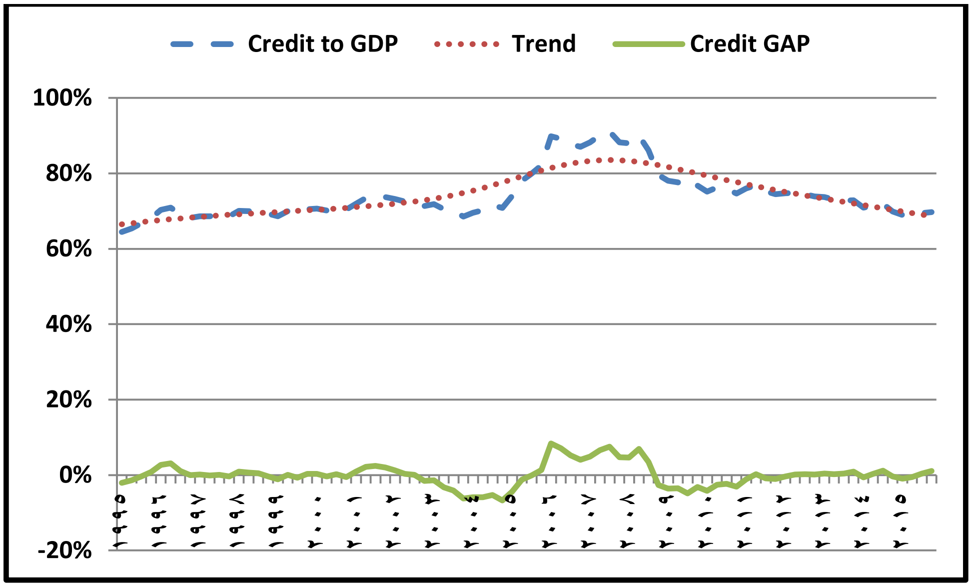
تعتبر نسبة الإئتمان الممنوح للقطاع الخاص (من المؤسسات المالية) إلى الناتج المحلي الإجمالي نسبة هامة تقيس مدى تناسب الإئتمان الممنوح للقطاع الخاص مع حجم النشاط الإقتصادي، بمعنى أن هذه النسبة تستخدم كتقييم لمدى توجيه الإئتمان نحو القطاعات الإقتصادية المنتجة وعدم تركز الإئتمان في القطاعات الإستهلاكية و/أو قطاعات العقارات والأسهم بحيث يؤدي لرفع أسعارها بشكل مبالغ فيها وبالتالي خلق فقاعات سعرية تؤثر سلبياً على الإستقرار المالي والإقتصادي، وقد برزت أهمية قيام البنوك المركزية بدراسة هذه النسبة بعد الأزمة المالية العالمية الأخيرة، حيث تم توجيه الإنتقادات إلى البنوك المركزية بشكل خاص والإقتصاديين بشكل عام كونهم لم يربطوا بين المؤشرات الإقتصادية والمؤشرات المالية عند بناء توقعاتهم بخصوص حدوث / عدم حدوث أزمات مستقبلية، وتكمن أهمية هذه النسبة بأنها تقيس المخاطر النظامية من منظورين مالي وإقتصادي وذلك من خلال مراقبة ودراسة مدى تناغم وإنسجام تحرك مؤشرين هامين: الأول الإئتمان الممنوح للقطاع الخاص من قبل المؤسسات المالية، والثاني الناتج المحلي الإجمالي، حيث يتم مقارنة هذه النسبة مع اتجاهها طويل الأجل، ويسمى الفارق بينهما بـ"فجوة الإئتمان"، حيث ترتفع المخاطر النظامية كلما زادت النسبة عن اتجاهها طويل الأجل بما يزيد عن 2% (البنك المركزي الأردني، تقرير الإستقرار المالي).

وتبعاً لإرشادات بازل 3 فإن على البنوك أن تحتفظ برأس مال إحتياطي يُسمى "Counter Cyclical Capital Buffer CCyB" لمواجهة أية آثار سلبية يمكن أن تنجم عن تقلبات الدورة المالية

والإقتصادية بنسبة تتراوح بين صفر و2.5% من الموجودات المرجحة بالمخاطر على أن تكون مكونة من رأس المال عالي الجودة (CET1) بحيث يطبق بشكل تدريجي على مدى أربعة سنوات، مع ضرورة توفر حد أدنى من مصادر التمويل المستقرة لدى البنوك، وكذلك حد أدنى من السيولة يعزز من مقدرة البنوك على الوفاء بالتزاماتها تجاه عملائها.

وقد أظهرت نتائج تحليل فجوة الإئتمان (Credit Gap) في الأردن (ملحق 1) أن مقدار الفجوة لا زال أقل من 2%، إذ بلغت الفجوة حوالي 1.1% في نهاية عام 2015 وبالتالي عدم وجود ضرورة لتفعيل أداة CCyB، ويمكن القول بأن نمو الإئتمان الممنوح للقطاع الخاص لا زال منسجم إلى حد ما مع النمو في الناتج المحلي الإجمالي.

وتجدر الإشارة إلى أن مقدار الفجوة تجاوز 2% قبيل الأزمة المالية العالمية الأخيرة (2007-2008)، إذ تراوحت الفجوة قبل وأثناء الأزمة المالية العالمية ما بين (4.1%-8.4%) وذلك للفترة (الربع2006/1-الربع الثالث/2008)، أي أنه في تلك الفترة كان هناك ضرورة وأهمية قصوى لتفعيل أداة CCyB (على إفتراض أن إستخدام الأداة كان متاحاً في تلك الفترة)، وهذا يُعطي مؤشراً هاماً على أن المخاطر النظامية من الممكن تقييمها بوضوح من خلال تحليل فجوة الإئتمان، ويبين الشكل (23) حركة الفجوة بين نسبة الإئتمان الممنوح للقطاع الخاص واتجاه النسبة طويل الأجل.



المصدر: حسابات الباحث اعتماداً على قاعدة بيانات البنك المركزي الأردني

شكل23: الفجوة بين نسبة الإئتمان الممنوح للقطاع الخاص واتجاه النسبة طويل الأجل

2.3.4 مخاطر مديونية الأفراد في الأردن

كما ذكرنا في الفصل الثاني فقد برز بعد الأزمة المالية العالمية الأخيرة أهمية قيام السلطات الرقابية بمتابعة مديونية الأفراد، حيث إن توسع المؤسسات المالية وخصوصاً البنوك في إقراض قطاع الأفراد والعائلات من الممكن أن يجعلهم مكبلين بالتزامات قد يؤدي لعدم مقدرتهم على الوفاء بالديون المستحقة عليهم في حال فاقت مديونيتهم الدخل المتاح لهم، أو في حال كانت نسبة النمو في مديونيتهم أكبر من نسبة النمو في دخلهم، وفي الأردن يتابع البنك المركزي باستمرار تطور مديونية الأفراد (السكنية والإستهلاكية) لدى البنوك/المؤسسات المالية، وكما ذكر تقرير الإستقرار المالي الصادر عن البنك المركزي الأردني فإن مديونية الأفراد والعائلات بلغت 9.7 مليار دينار في نهاية 2015 في حين بلغت 8.8 مليار دينار في نهاية عام 2014 بنسبة نمو بلغت 10.5% في حين كانت النسبة 15.7% في نهاية عام 2013 (جدول4).

جدول 4: مديونية الأفراد لدى البنوك والمؤسسات المالية غير المصرفية (2011-2015) (مليون دينار)

المديونية	2011	2012	2013	2014	2015
لدى الجهاز المصرفي	5,446	6,374.0	6,958	8,066.3	8,967.2
نسبة النمو لدى الجهاز المصرفي%	(12)	(17)	(9.2)	(15.9)	(11.2)
لدى المؤسسات المالية غير المصرفية**	540.5	593.2	644.7	730.5	781.1
نسبة النمو لدى المؤسسات المالية غير المصرفية%	(7.9)	(9.8)	(8.7)	(13.3)	(6.9)
المجموع	5,986.5	6,967.2	7,602.7	8,796.8	9,748.3
نسبة النمو الإجمالية%	(11.6)	(16.4)	(9.1)	(15.7)	(10.8)

*المصدر: البنك المركزي، تقرير الإستقرار المالي

تشمل المؤسسات المصرفية: شركات التمويل الأصغر، الشركات المدرجة في بورصة عمان وشركات التأجير التمويلي.

أما بخصوص تفاصيل نسبة مديونية الأفراد والعائلات في الأردن لدخلهم، فيلاحظ أن النسبة أخذت اتجاهاً تصاعدياً بعد الأزمة المالية العالمية الأخيرة، حيث ارتفعت من 53.6% كما في 2010/12 لتصل إلى 69.2% كما في 2015/12 (جدول5)، ويعود السبب في ذلك إلى ارتفاع مديونية الأفراد والعائلات بشكل فاق النمو في دخلهم، وهي نتيجة طبيعية للظروف الصعبة التي تمر بها المنطقة وتداعياتها السلبية على الأردن (تقرير الإستقرار المالي الصادر عن البنك المركزي الأردني، 2015).

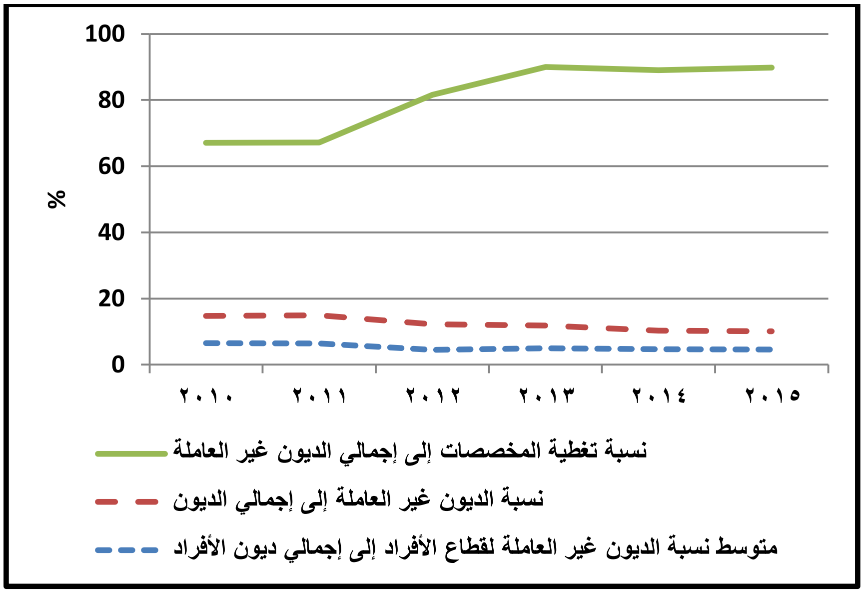
جدول (5): نسبة مديونية الأفراد إلى دخلهم (2008-2015)

العام	مديونية الأفراد (مليون دينار)	الدخل الجاري السنوي للأسر (مليون دينار)	نسبة مديونية الأفراد إلى دخلهم (%)
2010	5,364.5	10,008.0	53.6
2011	5,987.2	11,008.0	54.4
2012	6,967.3	12,109.0	57.5
2013	7,602.7	12,775.5	59.5
2014	8,796.8	13,924.8	63.2
2015	9,748.3	14,040.3	69.2

المصدر: البنك المركزي الأردني، تقرير الإستقرار المالي

أما فيما يخص حجم الديون غير العاملة لقطاع الأفراد فقد أخذ متوسط نسبة الديون غير العاملة لقطاع الأفراد لدى البنوك إتجاهاً تنازلياً من عام 2013، فقد بلغت نسبة الديون غير العاملة لقطاع الأفراد إلى إجمالي ديون الأفراد في نهاية عام 2015 حوالي 4.6% مقابل 4.7% و5.0% في نهاية عامي 2014 و2013 على التوالي، وعند مقارنة متوسط نسبة الديون غير العاملة للأفراد مع نسبة إجمالي الديون غير العاملة في الفترة 2010-2011، يتبين لنا وكما هو موضح بالشكل 25 أن متوسط نسبة الديون غير العاملة لقطاع الأفراد إلى إجمالي ديون الأفراد بقيت أقل من نسبة إجمالي الديون غير العاملة طيلة الفترة (2010-2015)، وقد رافق ذلك إرتفاع مستمر بنسبة التغطية للمخصصات للديون غير العاملة (شكل 24)، الأمر الذي يُشير إلى تحسن نوعية أصول البنوك بسبب إنخفاض الديون غير العاملة لديها سواء على مستوى قطاع الأفراد أم على مستوى كافة القطاعات

بالإضافة إلى زيادة حرص البنوك على إقتطاع المخصصات الكافية لمواجهة ومقابلة الديون غير العاملة.



المصدر: البنك المركزي الأردني

شكل24: متوسط نسبة الديون غير العاملة للأفراد ونسبة إجمالي الديون غير العاملة ونسبة التغطية للمخصصات للديون غير العاملة خلال الفترة (2010-2015).

ومن أهم الأدوات الإحترازية التي تستخدمها البنوك المركزية لتقليل تراكم مخاطر مديونية قطاع الأفراد هو وضع سقف/ حد أعلى على نسبة الدين إلى الدخل (Debt to Income DTI) أو (Debt Burden Ratio DBR)، أو وضع سقف / حد أعلى على نسبة القرض إلى القيمة (Loan to Value LTV) والتي سنأتي على ذكرها لاحقاً، ورغم ارتفاع نسبة مديونية قطاع الأفراد لدخلهم والتي بلغت – كما ذكرنا أعلاه- حوالي 69.2% إلا أن البنك المركزي الأردني لم يُفعِّل أي من الأداتين المذكورتين، لكن البنك المركزي أكّد في تقرير الإستقرار المالي لعام 2015 بأنه سيتابع تطور مخاطر إقراض قطاع الأفراد واتخاذ الإجراءات اللازمة تبعاً لذلك، خصوصاً أن نسب مديونية الأفراد والعائلات إلى دخلهم وإلى صافي ثروتهم شهدت ارتفاعاً واضحاً ومستمراً، ودعا البنك

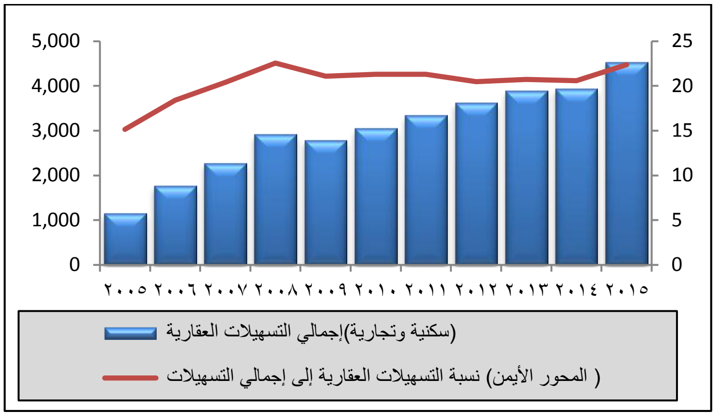
المركزي البنوك إلى التنبه لمخاطر إقراض هذا القطاع ودراسة تطور هذه المخاطر قبل التوسع فيه. وتجدر الإشارة إلى أن البنك المركزي الأردني ترك للبنوك حرية تحديد نسبة عبء الدين لقطاع الأفراد، فقد نصت الفقرة (ج) من المادة (8) من تعليمات التعامل مع العملاء بعدالة وشفافية رقم (2012/56) تاريخ 2012/10/31 أنه :"على البنك أن يُضمّن سياسته الائتمانية الخاصة بمحفظة التجزئة بالحدود القصوى المُطبقة لديه فيما يتعلق بمجموع ما يُقتطع من الدخل المنتظم لأي عميل أو كفيل عن كافة التسهيلات الائتمانية الممنوحة و/أو المنوي منحها بما في ذلك سقف البطاقة /البطاقات الائتمانية [Debt Burden Ratio(DBR)]، وذلك لكل نوع من أنواع تسهيلات محفظة التجزئة، مع بيان الأسس المعتمدة لدى البنك لاحتسابها وبشكل واضح، وعلى أن لا يكون تسديد جزء كبير من الائتمان الممنوح كدفعة واحدة في نهاية عمر الائتمان (Balloon Payment)، ما لم يتوفر مصادر سداد واضحة ومحددة ومثبتة حسب الأصول لتسديد الدفعة المذكورة".

3.3.4 مخاطر السوق العقاري

حظيت مخاطر القطاع العقاري والتسهيلات الممنوحة له باهتمام منقطع النظير من قبل السلطات الرقابية بعد الأزمة المالية العالمية والتي بدأت بالفقاعة العقارية الأمريكية عام 2007، وما تبع ذلك من صدمات وآثار طالت اقتصادات العالم ومنها الإقتصاد الأردني. هذا وقد شهد سوق العقار في الأردن طفرات متلاحقة نجمت بشكل كبير عن التطورات والظروف السياسية والاقتصادية التي شهدتها المنطقة وما نجم عنها من نمو مطرد وغير طبيعي لحجم السكان في الأردن.

أ.التسهيلات الإئتمانية الممنوحة للقطاع العقاري

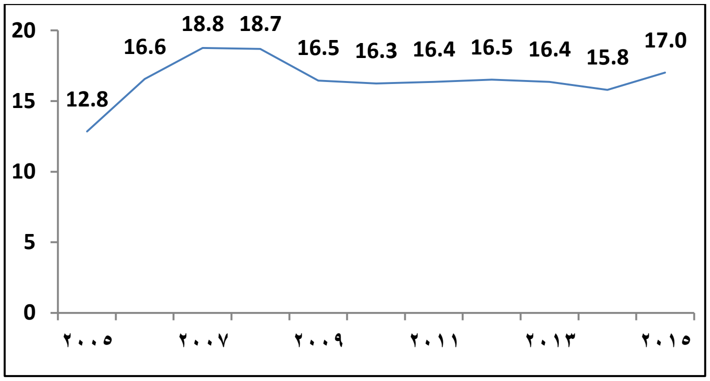
بلغ حجم كل من التسهيلات السكنية والتسهيلات العقارية التجارية 4.5 مليار دينار كما في 2015/12 بما نسبته 22.4% من إجمالي التسهيلات لدى البنوك، وقد بلغ معدل نمو هذه التسهيلات كما في 2015/12 حوالي 15% عما كانت عليه في 2014/12 (شكل 25).



المصدر: البنك المركزي الأردني

شكل (25): التسهيلات الائتمانية المباشرة الممنوحة لقطاع العقارات ونسبتها إلى إجمالي التسهيلات الائتمانية المباشرة الممنوحة (مليون دينار)

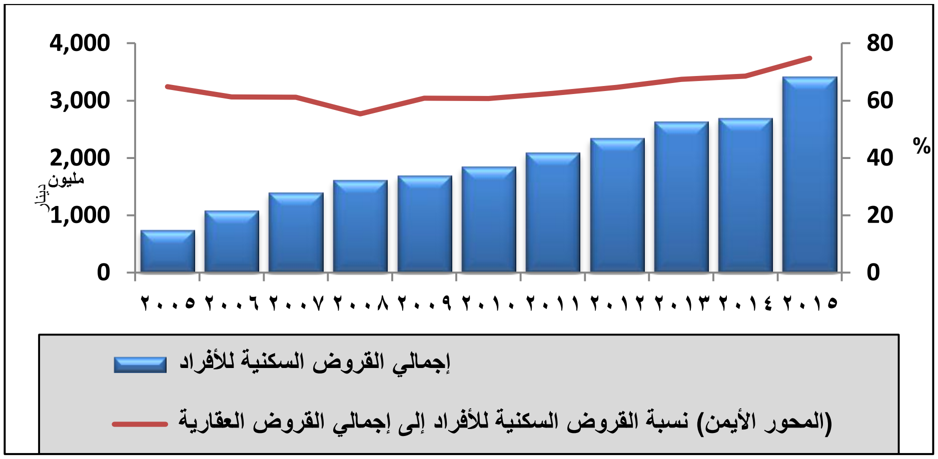
وفيما يخص التسهيلات الممنوحة للقطاع العقاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي فيُلاحظ من خلال الشكل (26) تطور هذه النسبة خلال الفترة 2005-2015، حيث يتبين لنا أن هذه النسبة ارتفعت بشكل واضح خلال الفترة 2005-2008، حيث وصلت إلى 18.7% كما في 2008/12، في حين انخفضت بعد ذلك لتصل إلى 15.8% كما في 2014/12 بسبب تداعيات وتبعات الأزمة المالية العالمية والظروف التي شهدتها المنطقة، ومن ثم ارتفعت مجدداً لتصل إلى 17.0% كما في 2015/12.



المصدر: البنك المركزي الأردني

شكل (26): التسهيلات الممنوحة للقطاع العقاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي للفترة (2005-2015) (%)

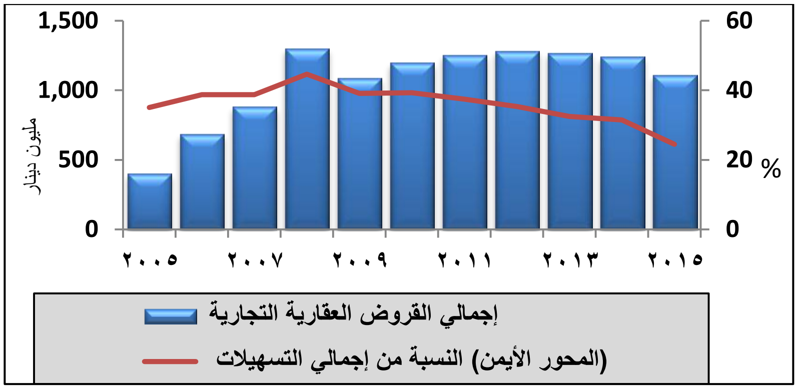
ولدى دراسة تطور حجم القروض الممنوحة لغايات سكنية خلال الفترة (2005-2015) يُلاحظ أن حجم هذه القروض تجاوز الأربعة أضعاف، حيث بلغ حجم هذه التسهيلات 744 مليون دينار تقريباً كما في 2005/12 مقابل 3,420 مليون دينار كما في 2015/12، وقد تركز نمو هذه التسهيلات خلال الفترة 2006-2008 أي قبيل الأزمة المالية العالمية، حيث شهدت هذه الفترة ارتفاع الطلب على العقارات بشكل كبير خاصة من غير الأردنيين، علماً أن متوسط النمو في القروض السكنية خلال هذه الفترة بلغ حوالي 30%، ثم تراجعت وتيرة نمو هذه القروض بشكل واضح خلال الفترة 2009-2010 بسبب تداعيات الأزمة المالية العالمية ووجود تخوف وحالة من عدم اليقين إضافة إلى تحفظ البنوك في منح القروض السكنية، ثم عاودت هذه القروض نموها خلال الفترة 2011-2015 كنتيجة لتراجع حدة الأزمة المالية والتحسن النسبي في ظروف السوق ناهيك عن تزايد الطلب على العقارات، وقد بلغ متوسط النمو في القروض السكنية خلال هذه الفترة 17.1%.



المصدر: البنك المركزي الأردني

شكل (27): القروض السكنية ونسبتها إلى إجمالي التسهيلات الائتمانية التي تم منحها للقطاع العقاري (2005-2015)

أما بخصوص إجمالي القروض العقارية التجارية التي تم منحها من قبل البنوك فقد بلغ حجمها في نهاية عام 2015 حوالي 1.1 مليار دينار، وبما نسبته 24.5% من إجمالي التسهيلات الائتمانية التي قامت البنوك بمنحها للقطاع العقاري، وقد تراجعت هذه التسهيلات بنسبة 10.5% عما كانت عليه في 2014/12. هذا وقد شهدت الفترة التي سبقت الأزمة المالية العالمية (2005-2008) تحقيق نمو كبير في حجم القروض العقارية التجارية، فقد نمت خلال نفس الفترة من 0.4 مليار دينار تقريباً إلى 1.3 مليار دينار تقريباً وبمعدل نمو سنوي بلغ 49.0% بالمتوسط، ثم تراجعت خلال عام 2009 إلى حوالي 1.1 مليار دينار نتيجة الأزمة المالية العالمية والتي ألقت بظلالها على العقارات، ومن ثم عاودت الإرتفاع لتحقق نمواً بطيئاً خلال الفترة 2010-2012 ومن ثم تراجعت خلال الفترة 2013-2015.



المصدر: البنك المركزي الأردني

شكل (28): القروض العقارية التجارية ونسبتها إلى إجمالي التسهيلات الائتمانية الممنوحة للقطاع العقاري (2005-2015)

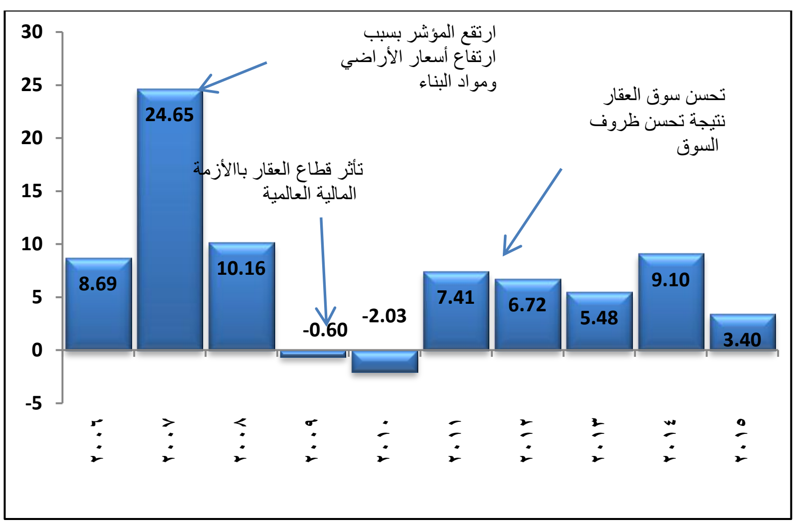
ب. الرقم القياسي لأسعار العقارات

تعتبر قيمة الأصول العقارية محور أساسي للنشاط الإستثماري في الاقتصاد، نظراً لارتباطها بشكل كبير مع القطاعات الأخرى، بالإضافة إلى الانعكاسات التي تحدثها وتفرضها التطورات الحاصلة في أسعار الأصول العقارية على كل من التضخم، السياسة النقدية والاستقرار المالي (تقرير الإستقرار المالي الصادر عن البنك المركزي الأردني، 2015). وفي عام 2014 قام البنك المركزي الأردني وبالتعاون مع دائرة الأراضي والمساحة باحتساب وتطوير مؤشر لأسعار الأصول العقارية[22] في الأردن وذلك بالإستناد للمنهجيات المطبقة عالمياً في احتساب هذا المؤشر. ومن أبرز أهداف إستحداث هذا المؤشر هو استخدامه لرصد الفقاعات السعرية للأصول العقارية ومن ثم تقدير وتقييم مدى ارتفاع المخاطر في السوق العقاري.

وفيما يخص قيمة هذا المؤشر فقد بلغت 119.0 نقطة في عام 2015 أي بنسبة نمو 3.4% عما كانت عليه في عام 2014، ويعد هذا الإرتفاع بطيئاً إذا ما قورن في عام 2014 والذي بلغت فيه

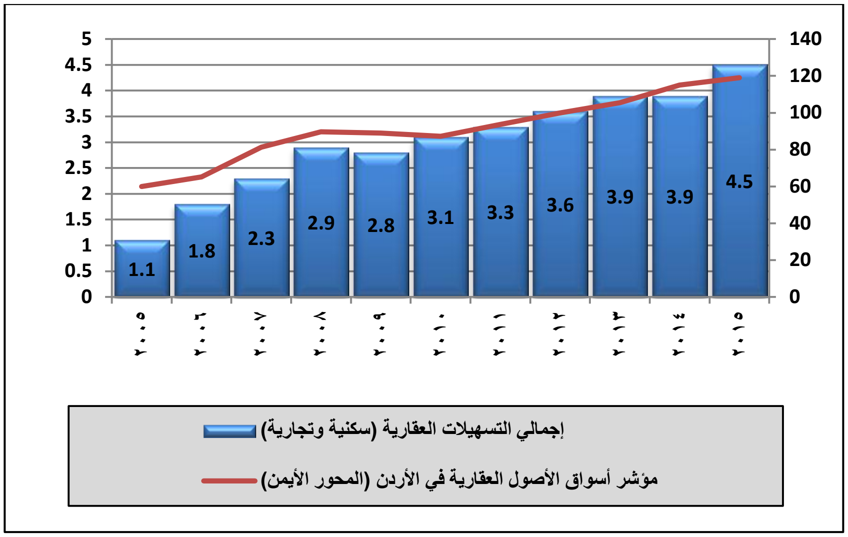
22 يتم قياس مؤشر أسعار الأصول العقارية من خلال قياس السعر المتوسط البسيط او المتوسط المرجح المتعلق بالمعاملات العقارية المنجزة خلال فترة معينة، ومن ثم يتم ترجيح الأسعار الى سنة اساس مع اعطاء وزن نسبي للمحافظة (تم اعطاء وزن نسبي 74.3% لمحافظة العاصمة تليها محافظة اربد 9%) والتقسيمات العقارية (سكني، غير سكني، اراضي).

نسبة النمو حوالي 9.1%. ومن الأسباب الرئيسية لبطؤ نمو قيمة المؤشر في عام 2015 هو إنخفاض التضخم في المملكة إلى مستويات سالبة وتراجع حجم التداول في سوق العقارات بنسبة 2% في عام 2015، أما فيما يخص مؤشر أسعار الأراضي فقد ارتفع بما نسبته (4.6%) مقابل (1.7%) و(1.2%) للعقارات السكنية والتجارية على التوالي، وقد شهدت الفترة التي سبقت الأزمة المالية العالمية (2005-2008) ارتفاعاً كبيراً في الطلب على العقارات وخاصة من قبل الأجانب، إضافةً لارتفاعات كبيرة في أسعار العقارات. أما خلال فترة الأزمة المالية العالمية (2008-2010) فقد كان هنالك حالة تخوف وعدم يقين رافقها وجود تحفظ لدى البنوك في منح التسهيلات، وبناءً عليه فقد انخفض الطلب في سوق العقارات، مما نجم عنه انخفاض في أسعار الأصول العقارية. وفي هذه الفترة حاولت الحكومة في عام 2009 تنشيط سوق العقارات من خلال منح إعفاءات للشقق والأراضي. أما في الفترة (2011-2015) فقد تحسنت ظروف السوق ورافق ذلك ازدياد الطلب على العقارات.



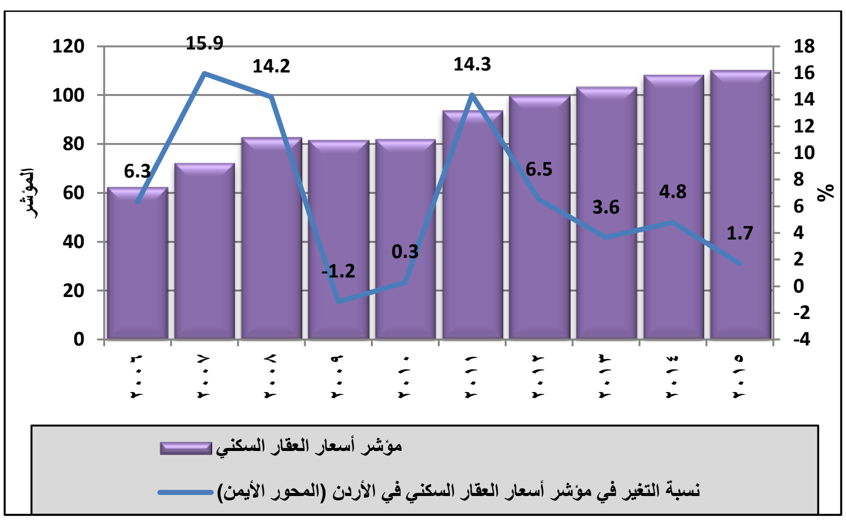
المصدر: البنك المركزي الأردني

شكل (29): التغير في مؤشر أسعار الأصول العقارية سكنية وتجارية وأراضي في الأردن (2006-2015) (%)



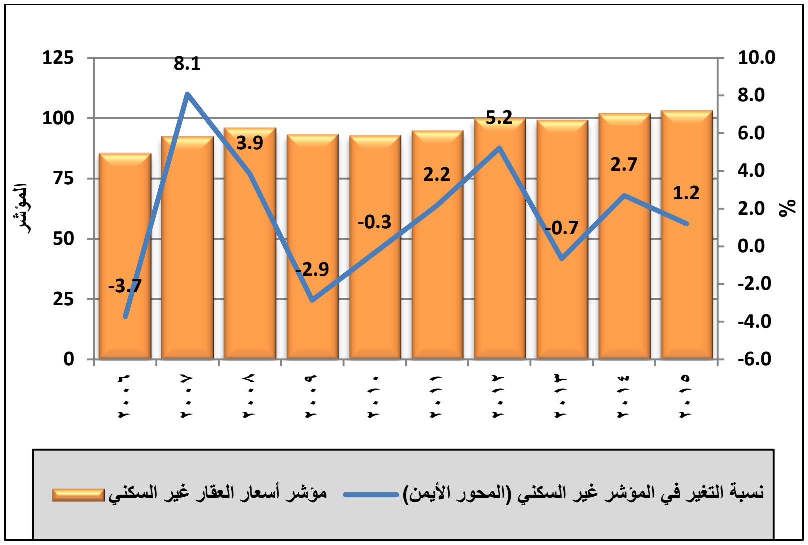
المصدر: البنك المركزي الأردني

شكل (30): مؤشر أسعار الأصول العقارية (سكنية وتجارية وأراضي) وإجمالي التسهيلات العقارية (2005-2015)(مليار دينار)



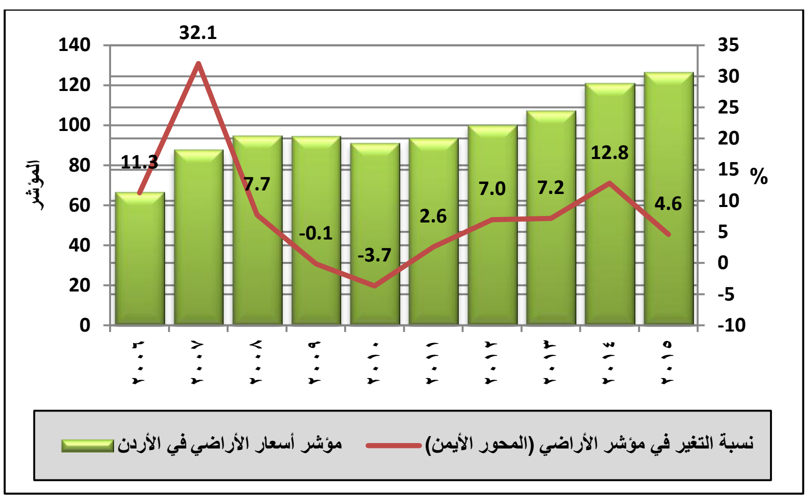
المصدر: البنك المركزي الأردني

شكل (31): مؤشر أسعار العقار السكني في الأردن ونسبة التغير فيه (2006-2015)



المصدر: البنك المركزي الأردني

شكل (32): مؤشر أسعار العقار غير السكني في الأردن ونسبة التغير فيه (2006-2015)

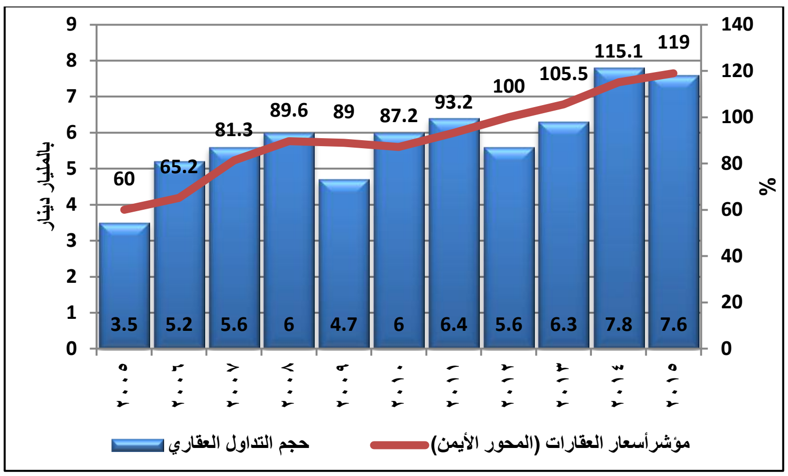


المصدر: البنك المركزي الأردني

شكل (33): مؤشر أسعار الأراضي في الأردن ونسبة التغير فيه (2006-2015)

ج. حجم التداول في السوق العقاري

أظهر تقرير دائرة الأراضي والمساحة أن حجم التداول العقاري خلال عام 2015 بلغ 7.6 مليار دينار مقابل 7.8 مليار دينار خلال عام 2014 أي بانخفاض نسبته 2% عما كان عليه في عام 2014 (شكل34).

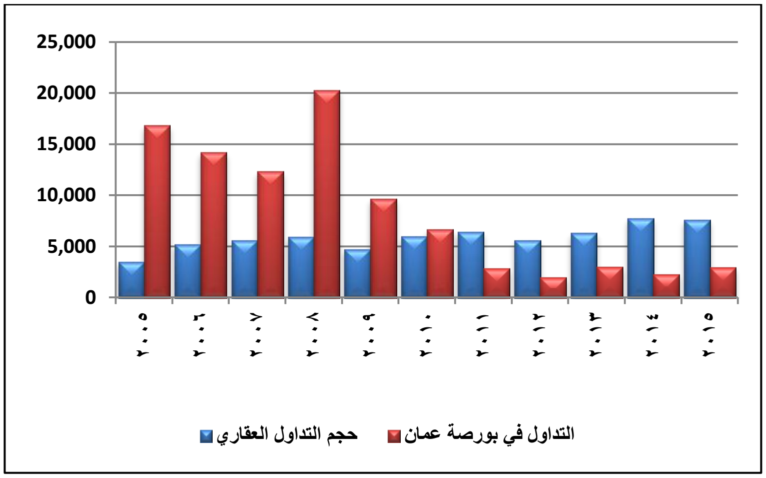


المصدر بالنسبة لحجم التداول العقاري: دائرة الأراضي والمساحة، أما مؤشر أسعار العقارات: البنك المركزي الأردني

شكل (34): حجم التداول العقاري ومؤشر أسعار العقارات للأردن للفترة (2005-2015)

وفيما يخص حجم التداول العقاري لدى بورصة عمان فقد كان حجم التداول في السوق المالي خلال الفترة 2005-2009 أكبر بشكل واضح من حجم التداول في سوق العقارات بسبب الطفرة المعروفة التي مرّ بها السوق المالي آنذاك وما رافقها من حدوث تدفق كبير للسيولة على السوق المالي من قبل غير الأردنيين والتي تسببت برفع الأسعار في السوق المالي بشكل جذب الأردنيين للاستثمار فيه، لكن بعد تعمق أثر الأزمة المالية العالمية والتراجع الكبير في الأسعار في السوق المالي؛ أخذ حجم التداول

بالتراجع في السوق المالي بشكل ملحوظ وبحيث أصبح أقل بشكل كبير من حجم التداول في سوق العقارات، حيث يعتبر العقار ملاذاً استثمارياً آمناً إذا ما قورن بالاستثمارات المالية.



المصدر: البنك المركزي الأردني

شكل (35): حجم التداول العقاري وحجم التداول في بورصة عمان (2005-2015) (بالمليون دينار)

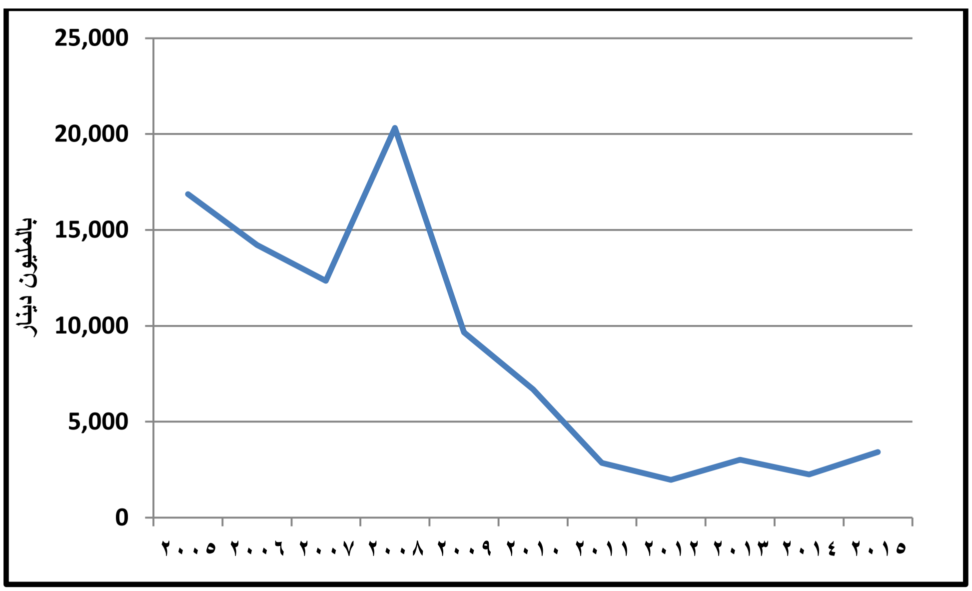
وقبل أن نختم نقاشنا حول مخاطر السوق العقاري لا بد من أن نشير إلى أن البنك المركزي ترك للبنوك حرية تحديد نسبة قيمة القرض إلى العقار المرهون LTV بالنسبة للقروض العقارية التي يمنحها لعملائه، ومن الممكن للبنك المركزي التدخل بوضع سقف على نسبة LTV في حال تقدير وجود فقاعة في السوق العقاري، علماً أن متوسط نسبة LTV بلغ في عام 2015 -حسب ما هو معتمد في سياسات البنوك- حوالي 85% أما المتوسط الفعلي فقد بلغ 66.3%، وتغطي الضمانات العقارية ما نسبته 150% تقريباً من حجم التسهيلات الممنوحة لغايات عقارية[23]، مما يعزز من قدرة البنوك على مواجهة المخاطر الناشئة عن هذه التسهيلات، وبالرغم من تأكيد البنك المركزي على أن نسب الإرتفاع في مؤشر العقارات في الأردن لا تزيد بشكل كبير عن نسب التضخم، إضافة إلى أن ارتفاع أسعار العقارات شهد تباطؤاً في عام 2015 انسجاماً مع تراجع التضخم إلى مستويات سالبة؛ إلا أنه

23 المصدر: البنك المركزي الأردني، تقرير الإستقرار المالي لعام 2015.

وبالوقت نفسه وأخذاً بالاعتبار ما تم الإشارة إليه من ارتفاع نسبة مديونية الأفراد والعائلات إلى دخلهم فإن البنوك بحاجة إلى دراسة تطورات مخاطر سوق العقارات بشكل أكبر إذا ما أرادت التوسع في إقراض كل من قطاعي الأفراد والعقارات.

4.3.4 مخاطر سوق الأسهم

بلغ حجم التداول في بورصة عمان كما في 2015/12 حوالي 3,417.1 مليون دينار مقابل حوالي 2,263.4 مليون دينار كما في 2014/12 أي بارتفاع قدره 51%، وقد إستحوذت كل من قطاعات العقارات والبنوك والخدمات المالية المتنوعة على 67.6% من حجم التداول في البورصة، حيث بلغ إستحواذ كل منهم على 36.3%، 21.1% و10.2% من إجمالي حجم التداول في البورصة لعام 2015 (شكل 36).

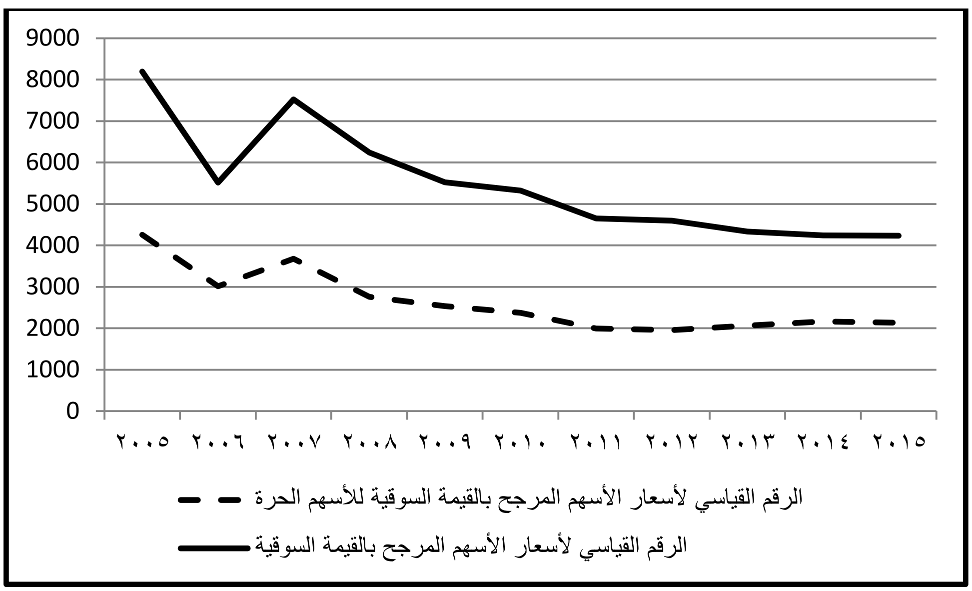


المصدر: بورصة عمان، التقرير السنوي

شكل 36: حجم التداول في بورصة عمان

وفيما يخص الرقم القياسي لأسعار الأسهم المرجح بالقيمة السوقية للأسهم الحرة - والذي يضم أكبر 100 شركة وأكثرها نشاطاً في السوقين الأول والثاني - فقد شهد تحسناً في بداية عام 2015 بنمو 0.2% وبعد ذلك تذبذب لينهي على إنخفاض بنسبة 1.3% (شكل37).

أما الرقم القياسي المرجح بالقيمة السوقية فقد انخفض في عام 2015 ليغلق عند مستوى 4,429.9 نقطة أي بنسبة انخفاض 0.2% عما كان عليه في نهاية عام 2014 (شكل 37).



المصدر: بورصة عمان، تقارير سنوية مختلفة

شكل (37): الرقم القياسي لأسعار الأسهم المرجح بالقيمة السوقية (إغلاق كانون أول 1999=1000)

ورغم التحسن البسيط الذي شهده السوق المالي في عام 2015 إلا أنه لا زال يشهد حالة تراجع واضحة نظراً للظروف السياسية والإقتصادية في المنطقة وتأثيراتها على الأردن، أما بخصوص تعرض البنوك في الأردن لمخاطر السوق المالي فقد أشار تقرير الإستقرار المالي للبنك المركزي الأردني بأن هذا التعرض بسيط جداً بسبب تواضع حجم استثمارات البنوك في سوق الأسهم (والتي بلغت ما نسبته 8.2%

من إجمالي إستثمارات البنوك في الأوراق المالية) وكذلك صغر حجم التسهيلات الممنوحة من قبل البنوك لغايات شراء أسهم و/أو بضمانتها (والتي تقل نسبتها عن 4% من إجمالي التسهيلات)، مما يشير إلى أن حالة التقلبات في السوق المالي ليس لها تأثير جوهري على متانة وسلامة الجهاز المصرفي في الأردن، علماً أن هناك محددات يفرضها قانون البنوك وتعليمات البنك المركزي على إستثمارات البنوك في الأسهم.

5.3.4 إختبارات الأوضاع الضاغطة الكلية

تُعتبر إختبارات الأوضاع الضاغطة من أبرز الأدوات المستخدمة لقياس مخاطر الائتمان التي تواجه البنوك، ويتم إستخدام النموذج الناقل (Satellite Model) للتنبؤ بنسبة الديون غير العاملة لدى البنوك. حيث يتم في هذه الإختبارات افتراض مجموعة من السيناريوهات المتدرجة الشدة (السيناريو الأساس Baseline Scenario، السيناريو متوسط الشدة، السيناريو الأكثر شدة) بحيث يتم قياس أثر هذه الفرضيات على البنوك، وعادةً يتم استخدام نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي كأحد المتغيرات الاقتصادية الرئيسية التي تؤثر على الديون غير العاملة وقياس أثر ذلك على نسبة كفاية رأس المال لدى البنوك، حيث تشير الأبحاث الاقتصادية إلى أن انخفاض معدل النمو الاقتصادي يؤدي إلى زيادة الديون غير العاملة نتيجة تراجع النشاط الاقتصادي وبالتالي تراجع قدرة العملاء على سداد ديونهم (تقرير الإستقرار المالي الصادر عن البنك المركزي الأردني، 2015)، كما يمكن استخدام متغيرات أخرى مثل أسعار الأسهم وأسعار الفائدة ونسبة البطالة للتنبؤ بنسبة الديون غير العاملة، وقد قام البنك المركزي في عام 2015 باستخدام النموذج القياسي التالي للتنبؤ بنسبة الديون غير العاملة لدى القطاع المصرفي:-

$$\mathbf{NPL_t = C + B_1\, NPL_{(t-1)} + B_2\, \Delta GDP_{(t-1)} + B_3 \Delta SPI_t + B_4\, RIR_t}$$

حيث: NPL = نسبة الديون غير العاملة المتوقعة لعام 2016.

$NPL(t-1)$ = نسبة الديون غير العاملة للعام السابق.

$\Delta GDP(t-1)$ = معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (معدل النمو الاقتصادي).

ΔSPI_t = التغير في مؤشر أسعار الأسهم.

RIR_t = أسعار الفوائد الفعلية.

وقد بينت نتائج التقدير القياسي وجود أثر سالب ذو دلالة إحصائية معنوية عند 5% بين معدل النمو الاقتصادي ونسبة الديون غير العاملة، وكذلك وجود أثر سالب ذو دلالة إحصائية معنوية عند 5% بين أسعار الأسهم ونسبة الديون غير العاملة، في حين كان الأثر موجب ذو دلالة إحصائية معنوية عند 5% بين أسعار الفائدة ونسبة الديون غير العاملة لدى البنوك، علماً أن نتائج تقدير النموذج القياسي كانت كما يلي:-

$$\mathbf{NPL_t = 4.01 + 1\ NPL_{(t-1)} - 2.51\ \Delta GDP_{(t-1)} - 0.19\ \Delta SPI_t + 0.51\ RIR_t}$$

وقد بينت نتائج إختبارات الأوضاع الضاغطة - بناءً على النموذج القياسي المذكور- أن نسبة الديون غير العاملة سترتفع من 4.9% في عام 2015 إلى 13.0% في عام 2016 بافتراض حدوث السيناريو الأكثر شدة وبالتالي ستنخفض نسبة كفاية رأس المال من 19.1% في عام 2015 إلى 17.0% في عام 2016، بمعنى أن القطاع المصرفي رغم هذه الصدمة لا زال يتمتع بهامش مريح عن الحد الأدنى المقرر بموجب تعليمات البنك المركزي والبالغ 12%، والجدول أدناه يبين النسب المتوقعة لنسب الديون غير العاملة وكفاية رأس المال حسب نتائج إختبارات الأوضاع الضاغطة الكلية:-

السيناريوهات المفترضة	نسبة الديون غير العاملة المتوقعة (2016)	كفاية رأس المال المتوقعة (2016)
السيناريو الأساس المتوقع (Baseline)	6.5%	18.8%
السيناريو متوسط الشدة	8.9%	18.2%
السيناريو الأكثر الشدة	13.0%	17.0%

* بلغت نسبة الديون غير العاملة في عام 2015 حوالي (4.9%).

** بلغت كفاية رأس المال في عام 2015 (19.1%).

4.4 الخلاصة

إستعرض هذا الفصل الدور الذي يلعبه البنك المركزي الأردني لتحقيق الإستقرار على الصعيدين الإقتصادي والمالي من خلال تنفيذ سياسة نقدية تنسجم مع واقع الوضع الإقتصادي والنقدي في المملكة، حيث بين الفصل النهج الذي يطبقه البنك المركزي المتمثل بتطوير وتحديث الإطار التشغيلي للسياسة النقدية بكافة أدواتها بما يتلاءم مع الظروف الإقتصادية والنقدية، كما تناول هذا الفصل المستجدات المتعلقة باستحداث السياسة الإحترازية الكلية لدى البنك المركزي الأردني والتي أصبحت جنباً إلى جنب مع السياسة النقدية من مهامه.

كذلك فقد تم في هذا الفصل تحليل أهم المخاطر النظامية التي تؤثر على القطاع المالي، حيث تم التطرق إلى: تعرض البنوك والمؤسسات المالية لقطاع الأفراد، تحليل فجوة الإئتمان (مدى تناسب النمو في الائتمان الممنوح من قبل القطاع المالي مع حجم النشاط الاقتصادي)، تعرض البنوك لمخاطر سوقي العقارات والأسهم.

وقد توصل تحليل المخاطر النظامية في هذا الفصل إلى أن هنالك ارتفاعاً ملحوظاً في مخاطر إقراض قطاع الأفراد بسبب ارتفاع حجم مديونيتهم بشكل أكبر من النمو الحاصل في دخولهم مما يستوجب تنبه البنوك لمخاطر إقراض الأفراد والعائلات ودراسة مخاطر هذا القطاع قبل التوسع فيه، كذلك على البنك المركزي الأردني التنبه لهذه المخاطر ومن الممكن إختيار أداة إحترازية مناسبة للحد من تلك المخاطر، منها على سبيل المثال تفعيل أداة DBR وذلك من خلال وضع حدود قصوى على نسبة عبء الدين DBR لدى البنوك، أما فيما يخص نسبة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي وتحليل فجوة الائتمان، فقد أظهرت نتائج تحليل فجوة الائتمان أن النسبة في الأردن لا تدل على احتمالية تراكم المخاطر على مستوى القطاع المالي ككل.

أما فيما يتعلق بتعرض البنوك لمخاطر سوق العقارات وتطورات مؤشر الرقم القياسي لأسعار العقارات، فقد شكلت التسهيلات الممنوحة لغايات عقارية أو الممنوحة بضمانات عقارية أكثر من 33.4% من مجمل التسهيلات الإئتمانية الممنوحة في نهاية عام 2015، لكن كما سبق وأن تمت الإشارة إليه في هذا الفصل؛ فعلى الرغم من ارتفاع هذه النسبة إلا أن قيمة العقارات المرهونة تُغطي قيمة التسهيلات الممنوحة وبهامش مريح، مما قد يشير إلى أن البنوك قادرة على مواجهة هذه

المخاطر، وبالوقت نفسه أظهر مؤشر أسعار العقارات أن نسب ارتفاع المؤشر في الأردن مقبولة ولا ترتفع كثيراً عن معدل التضخم، مما قد يشير إلى أن ارتفاع أسعار العقارات في الأردن هو ارتفاع طبيعي في نهاية عام 2015، ومع ذلك فلا بد من أن تقوم البنوك بدراسة المخاطر قبل التوسع في منح المزيد من التسهيلات لقطاعي الأفراد والعقارات خصوصاً أن نسبة مديونية الأفراد إلى دخولهم مرتفعة كما توصل إليه التحليل في هذا الفصل.

كما بين هذا الفصل أن إمكانية تعرض البنوك في الأردن لمخاطر السوق المالي غير مقلق، كونه تعرض بسيط جداً بسبب تواضع حجم استثمارات القطاع المصرفي في سوق الأسهم إضافة إلى انخفاض حجم التسهيلات الإئتمانية الممنوحة لغايات شراء الأسهم و/أو بضمانتها.

وأخيراً بينت إختبارات الأوضاع الضاغطة الكلية أن القطاع المصرفي قادر بشكل عام على تحمل الصدمات، حيث يتمتع القطاع المصرفي بافتراض تعرضه لصدمات متدرجة الشدة بهامش مريح عن الحد الأدنى المقرر بموجب تعليمات البنك المركزي والبالغ 12%

الفصل الخامس

منهجية الدراسة والتحليل القياسي

1.5 مقدمة

تم في هذا الفصل تحليل المتغيرات المؤثرة في صافي هامش الفائدة في القطاع المصرفي في الأردن خلال الفترة (2005-2015) وذلك إعتماداً على البيانات المقطعية (Panel Data)، حيث تم إستخدام متغيرات تخص البنك نفسه، متغيرات تخص الصناعة المصرفية والسياسة النقدية، وأخيراً متغيرات تخص الإقتصاد الكلي.

كذلك تم تحليل التفاعل ما بين صافي هامش الفائدة وفجوة الإئتمان في الأردن خلال الفترة (2005-2015) وذلك إعتماداً على بيانات سلاسل زمنية (Time Series)، حيث تم دراسة تأثير أدوات السياسة النقدية على فجوة الإئتمان بهدف تحليل التفاعل ما بين صافي هامش الفائدة والسياسة الإحترازية الكلية.

2.5 عينة الدراسة ومصادر البيانات

فيما يخص محددات صافي هامش الفائدة؛ فقد شملت عينة الدراسة جميع البنوك التجارية العاملة في المملكة خلال كامل فترة الدراسة والتي بلغ عددها (19) بنك باستثناء البنوك الإسلامية والتي تم استبعادها نظراً لاختلاف طبيعة أعمالها عن البنوك التقليدية، وتم الإعتماد على بيانات سنوية علماً أن مصدر هذه البيانات هي قاعدة بيانات البنك المركزي الأردني.

أما فيما يخص أثر أدوات السياسة النقدية على فجوة الإئتمان فتشمل نفس عينة الدراسة التي تم الإعتماد عليها في دراسة محددات صافي هامش الفائدة؛ إلا أنه تم الإعتماد على البيانات الربعية (وليس السنوية) المنشورة على الموقع الإلكتروني للبنك المركزي كون البيانات المستخدمة لدراسة أثر أدوات السياسة النقدية على فجوة الإئتمان هي سلاسل زمنية وليست مقطعية.

3.5 النموذج المستخدم لقياس العوامل المؤثرة في صافي هامش الفائدة

لمعرفة العوامل التي من الممكن أن تؤثر على هامش سعر الفائدة لدى البنوك التجارية في الأردن؛ تم قياس الأثر على صافي هامش الفائدة من خلال بناء نموذج انحدار متعدد يأخذ بالإعتبار العوامل الداخلية والعوامل الخارجية بما فيها عوامل الإقتصاد الكلي والتي من الممكن أن تؤثر على صافي هامش الفائدة لدى البنوك التجارية في الأردن إعتماداً على سلاسل مقطعية زمنية Panel Data، وقد تم إستخدام النموذج التالي:-

$$\begin{aligned} NIM_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZ_{it} + \beta_2 DEP_{it} + \beta_3 EQT_{it} + \beta_4 CIR_{it} + \beta_5 LOAN_{it} \\ + \beta_6 LLP_{it} + \beta_7 REQRES_t + \beta_8 DIW_t + \beta_9 DISC_t + \beta_{10} CONC_t \\ + \beta_{11} LOANDOL_t + \beta_{12} DEPDOL_t + \beta_{13} GDPR_t + \beta_{14} INF_t + \epsilon_t \end{aligned}$$

علماً أن β`s هي معلمات النموذج، i: البنك، t: الفترة الزمنية بالسنوات، ϵ_t : الخطأ العشوائي، أما المتغيرات المستخدمة بالنماذج أعلاه كما يلي:-

1. المتغير التابع:-

- NIM: صافي هامش الفائدة ويساوي الفرق بين الدخل من الفوائد الدائنة (التسهيلات) والفوائد المدينة (الودائع) مقسوماً على إجمالي الموجودات، وقد سبق وأن تم قياس هذا المتغير بنفس الطريقة الواردة في هذه الدراسة في عدة دراسات سابقة منها على سبيل المثال (العلي،2012)، (Shami et al.,2015)، (Raharjo et al.,2014)، (Hamadi, and Awdeh ,2012).

2. المتغيرات التي تقيس العوامل الداخلية (العوامل التي تخص البنك نفسه Bank’s Specific Factors):-

- SIZ: اللوغارتيم الطبيعي للموجودات، وقد بينت العديد من الدراسات أن علاقة هذا المتغير مع صافي هامش الفائدة هي علاقة طردية، حيث يستفيد البنك من حجمه من خلال تقليص المصروفات (أي تخفيض سعر الفائدة على الودائع) وبالتالي رفع صافي هامش الفائدة (العلي،

2012)، كما أن البنوك الكبيرة من المتوقع أن تقوم بأعمالها الرئيسية مع إبقاء صافي هامش الفائدة لديها منخفض (Poghosyan, 2012)، حيث أن البنوك كبيرة الحجم لا تسعى لاجتذاب عملاء جدد بنفس المستوى الذي تقوم به البنوك الأقل حجماً، بمعنى أن البنوك الكبيرة ليست مضطرة لدفع فوائد مرتفعة على الودائع.

- DEP: معدل نمو ودائع العملاء، ومن الممكن أن يرتبط هذا المتغير بعلاقة عكسية أو طردية مع صافي هامش الفائدة، حيث إن تراجع ودائع العملاء قد يؤدي إلى إنخفاض سيولة البنك الأمر الذي قد ينجم عنه إرتفاع سعر الفائدة على الودائع لجذب عملاء جدد و / أو إرتفاع سعر الفائدة على القروض بسبب انخفاض السيولة لدى البنك، ويعتمد الأثر النهائي على صافي هامش الفائدة على أي من الأثرين المذكورين أكبر. لكن في المقابل بينت دراسة Hamadi and Awdeh, 2012 أن أثر هذا المتغير قد يكون موجب على صافي هامش الفائدة نظراً لأن ارتفاع الودائع لدى البنك تؤدي إلى قيامه بدفع فوائد أقل للمودعين، كذلك هناك بنوك تعتمد على سمعتها لجذب الودائع مع إبقاء سعر الفائدة على الودائع منخفضاً.
- EQT: نسبة حقوق المساهمين إلى الموجودات (الرافعة المالية)، حيث إن هذه النسبة تُعزز من قدرة البنك على تحمل المخاطر، وقد توصلت دراسة (Hamadi, and Awdeh, 2012) إلى وجود علاقة عكسية بين هذا المتغير وبين صافي هامش الفائدة، حيث إن قيام البنك بالإحتفاظ بنسبة مرتفعة من حقوق المساهمين قد يؤدي إلى قيام البنك برفع أسعار الفوائد على الودائع لجذب عملاء جدد لتعزيز سيولته الأمر الذي سيخفض صافي هامش الفائدة خصوصاً إذا رافقه تخفيض في أسعار الفوائد على التسهيلات، لكن في المقابل فإن دراسة (Koehn, and Samtomero,1980) توصلت إلى أن العلاقة طردية بين هذا المتغير وصافي هامش الفائدة.
- CIR: نسبة المصاريف إلى الدخل، على الرغم من أن ارتفاع هذه النسبة قد يؤدي إلى قيام البنك بتمرير المصاريف ضمن صافي هامش الفائدة وبالتالي إرتفاعه؛ إلا أن هناك دراسات مثل دراسة Hamadi, and Awdeh, 2012 توصلت إلى وجود علاقة عكسية بين هذا المتغير

وصافي هامش الفائدة، وقد بررت الدراسة هذه النتيجة إلى أن البنوك صغيرة الحجم نسبياً والتي تتمتع بكفاءة تشغيلية أعلى من غيرها ستقوم بتخفيض سعر الفائدة على القروض و/أو رفعه على الودائع كونها ستحاول أن تعزز من منافستها في السوق.

- LOAN: نسبة إجمالي القروض إلى إجمالي الموجودات، وقد أشار تقرير الإستقرار المالي 2014 والصادر عن البنك المركزي الأردني بأن توسع البنك في الإقراض يؤدي إلى ارتفاع هامش سعر الفائدة، نظراً لأن التوسع في الإقراض قد تزيد من مخاطر تعثر العملاء وبالتالي قد يتكبد البنك خسائر سيسعى لتعويضها من خلال رفع هامش الفائدة (Masarweh and Omet, 2007)، وقد بينت أيضاً العديد من الدراسات السابقة إلى أن العلاقة بين هذه النسبة وبين صافي هامش الفائدة هي علاقة موجبة (العلي، 2012).

- LLP: نسبة مخصصات الديون المتعثرة إلى إجمالي القروض، حيث تقيس هذه النسبة مخاطر الإئتمان، علماً أن ارتفاع هذه النسبة سيثقل هامش سعر الفائدة لأن البنك غالباً سيمرر تكاليف المخصصات من خلال هامش سعر الفائدة (Poghosyan,2012)، وعليه فإن العلاقة المتوقعة بين هذه النسبة وبين صافي هامش الفائدة ستكون طردية (Ben Naser et al., 2014).

3. المتغيرات التي تخص أدوات السياسة النقدية:-

- REQRES: نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي: حيث تعتبر هذه النسبة كلفة على البنك خصوصاً أن الإحتياطي يودع لدى البنك المركزي بدون فائدة، وبالوقت نفسه يُحتسب الإحتياطي كنسبة من ودائع العملاء والتي من مكوناتها ودائع يتم دفع فوائد عليها، لذا تقوم البنوك بتمرير هذه الكلف من خلال هامش سعر الفائدة (Poghosyan,2012).

- DIW: سعر نافذة الإيداع بالدينار لليلة واحدة، ومن المعروف أن هذه الأداة تعكس جاذبية الدينار، ومن المتوقع أن يؤدي إرتفاع سعر هذه الأداة إلى إرتفاع أسعار الفائدة على كل من الودائع والقروض بالدينار، ويعتمد الأثر النهائي على صافي هامش الفائدة على مقدار الرفع على كل من أسعار الفائدة على الودائع والقروض، حيث إن رفع سعر فائدة نافذة الإيداع لليلة

واحدة سيؤدي إلى قيام البنوك بإيداع السيولة الفائضة لديها لدى البنك المركزي، وستقوم برفع سعر الفائدة على الودائع لديها لجذب المزيد من المدخرات، ومن جهة أخرى وكما ذكرنا أعلاه فإن أثر هذه الأداة سيكون واضحاً كذلك على سعر الفائدة على القروض، خصوصاً بعد قيام البنك المركزي بإصدار تعليمات "التعامل مع العملاء بعدالة وشفافية"، بالإضافة إلى قيام البنك المركزي بتطوير وتحديث الإطار التشغيلي لسياسته النقدية ونظام الكوريدور، وحسب تعليمات " التعامل مع العملاء بعدالة وشفافية" ففي حال قامت البنوك بربط أسعار الفائدة المتغيرة لديها بسعر نافذة الإيداع فسيكون هناك أثر مباشر على سعر الفائدة على القروض لدى تلك البنوك، أما إذا كان الربط مع سعر الجودايبور؛ فحسب نظام الكوريدور المشار إليه أعلاه فسيكون هناك أثر غير مباشر من خلال تأثير سعر نافذة الإيداع على سعر فائدة إقراض ما بين البنوك، وبالتالي التأثير على السعر المرجعي (الجودايبور) وبالتالي التأثير على سعر الفائدة في السوق.

- DISC: سعر إعادة الخصم: حيث إن ارتفاع سعر إعادة الخصم سيؤدي إلى ارتفاع الكلف لدى البنوك وبالتالي سيكون له أثر موجب على صافي هامش الفائدة، حيث ستسعى البنوك إلى تعويض الإرتفاع الحاصل على سعر إعادة الخصم من خلال رفع سعر الفائدة على القروض (Hamadi, and Awdeh, 2012).

4. المتغيرات التي تخص الصناعة المصرفية:-

- CONC: نسبة إجمالي موجودات أكبر 5 بنوك إلى إجمالي موجودات كافة البنوك، ويقيس هذا المتغير مستوى المنافسة والتركز في القطاع المصرفي، حيث إن ارتفاع مستوى التركز في القطاع المصرفي يؤدي إلى ارتفاع هامش سعر الفائدة لأن ذلك يعطي البنوك الكبيرة التي تتمتع بفائض سيولة مرتفع - والتي عادةً لا تحتاج لدفع أسعار فائدة مرتفعة على الودائع- وزن ودور أكبر في تحديد هامش سعر الفائدة (تقرير الإستقرار المالي الصادر عن البنك المركزي الأردني، 2014).

- LOANDOL: نسبة القروض بالعملات الأجنبية إلى إجمالي القروض، حيث من المتوقع أن ترتبط هذه النسبة عكسياً مع هامش سعر الفائدة، وذلك في ضوء أن أسعار الفائدة على التسهيلات الممنوحة بالعملة الأجنبية منخفضة جداً لدى القطاع المصرفي في الأردن إذا ما

قورنت بأسعار الفائدة على التسهيلات الممنوحة بالدينار، فعلى سبيل المثال بلغ معدل أسعار الفائدة على القروض بالدولار في شهر 2017/6 حوالي 3.99% في حين أن معدل أسعار الفائدة على التسهيلات الممنوحة بالدينار بلغ 8.42% في نفس الفترة، وعليه فإن ارتفاع نسبة القروض بالعملات الأجنبية إلى إجمالي القروض سيؤدي إلى تقليل صافي هامش الفائدة.

- DEPDOL: نسبة الودائع بالعملات الأجنبية إلى إجمالي الودائع، فمن المتوقع أن تكون العلاقة طردية بين هذا المتغير وبين هامش سعر الفائدة، وذلك في ضوء أن أسعار الفائدة على الودائع بالعملات الأجنبية لدى القطاع المصرفي في الأردن منخفض إذا ما قورن بأسعار الفائدة على ودائع الدينار، فعلى سبيل المثال بلغ معدل أسعار الفائدة على الودائع بالدولار 0.39% في شهر 2017/6 في حين بلغ معدل أسعار الفائدة على ودائع الدينار حوالي 2.13% في نفس الفترة.

5. المتغيرات الإقتصادية:-

- GDPR: معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، حيث يرتبط هذا المتغير بالظروف الإقتصادية، ومن المتوقع أن يرتبط هذا المتغير بعلاقة موجبة مع هامش سعر الفائدة، وذلك في ضوء أن الطلب على القروض سيزداد مع تحسن النشاط الإقتصادي (Ben Naser et al., 2014)، كذلك فإن الظروف الإقتصادية الجيدة تشجع البنوك على منح المزيد من القروض، ويُرافق ذلك تحسن في نوعية الأصول بسبب انخفاض احتمالية تعثر المقترضين مما سيؤثر إيجابياً على صافي هامش الفائدة (العلي، 2012).

- INF: معدل التضخم (المؤشر القياسي لأسعار المستهلك)، فيما يخص أثر هذا المتغير على هامش سعر الفائدة، فذلك يعتمد عما إذا كان التضخم متوقعاً أم غير متوقع، ففي حال كان متوقعاً سيكون الأثر موجب، حيث ستقوم البنوك بمحاولة الحفاظ على تعظيم أرباحها من خلال رفع أسعار الفائدة على القروض لتتكيف مع الإرتفاع المتوقع في التضخم، أما في حال كان التضخم غير متوقع فالأثر سيكون سالب على هامش الفائدة، كون البنوك لن يكون لديها الوقت الكافي لتعديل أسعار الفائدة على القروض وبالتالي سيؤدي ارتفاع التضخم إلى ارتفاع التكاليف على البنوك ومن ثم تقليل أرباحها (Perry,1992)، وهناك دراسات أخرى أشارت إلى أن ارتفاع

معدل التضخم يؤدي إلى حالة من عدم اليقين في الإقتصاد وبالتالي من المتوقع أن يؤدي إلى توسيع صافي هامش الفائدة (Poghosyan,2012).

أما الدراسات السابقة التي إستخدمت متغيرات نموذج الدراسة، فالجدول التالي يبين عدد من تلك الدراسات:-

العامل	المتغير	طريقة الإحتساب	أمثلة على دراسات سابقة استخدمت المتغير
متغيرات تخص البنك نفسه	**SIZ**	**اللوغارتيم الطبيعي للموجودات**	**Maudos and Guevara** (2004) **Demirguc-Kunt et al.,**(2004) **Liebeg and Schwaiger** (2006) **Masarweh and Omet** (2007) **Ben naceur and Goaeid** (2008) **Sidabalok and Viverita** (2011) **Manurung and Anugraha**(2013) **Raharjo, Hakim, Manurung and Maulana**(2014) **Shami, Omet, Bino and Abu Khalaf** (2015)
	DEP	**معدل نمو ودائع العملاء**	**Hamadi, and Awdeh** (2012)
	EQT	**نسبة حقوق المساهمين إلى الموجودات**	**Gelos** (2006) **Masarweh and Omet** (2007) **Hamadi, and Awdeh** (2012) **Shami, Omet, Bino and Abu Khalaf** (2015)
	CIR	**نسبة المصاريف إلى الدخل**	**Saunders dan Schumacher**(2000) **Brock and Suarez**(2000) **Maundos and Guvera**(2003) **Liebeg and Schwaiger** (2006) **Masarweh and Omet** (2007) **Sidabalok and Viverita** (2011) **Raharjo, Hakim, Manurung and Maulana**(2014) **Shami, Omet, Bino and Abu Khalaf** (2015)
	LOAN	**نسبة إجمالي القروض إلى إجمالي الموجودات**	**Masarweh and Omet** (2007) **Hamadi, and Awdeh** (2012) **Shami, Omet, Bino and Abu Khalaf** (2015)
	LLP	**نسبة المخصصات إلى إجمالي القروض**	**Angbozo**(1997) **Masarweh and Omet** (2007) **Fungacova and Poghosyan** (2008) **Sidabalok and Viverita** (2011) **Raharjo, Hakim, Manurung and Maulana**(2014)

Ho and Sounders (1981) Saunders and Schumacher (2000) Hamadi, and Awdeh (2012) Poghosyan(2012) Demirguc–Kunt et al. (2014)	نسبة الإحتياطي الإلزامي	REQRES	متغيرات أدوات السياسة النقدية
–	فائدة نافذة الإيداع لليلة واحدة	DIW	
Hamadi, and Awdeh (2012)	سعر إعادة الخصم	DISC	
Gelos (2006) Hamadi, and Awdeh (2012)	نسبة إجمالي موجودات أكبر 5 بنوك إلى إجمالي موجودات كافة البنوك	CONC	متغيرات تخص الصناعة المصرفية
Hamadi, and Awdeh (2012)	نسبة القروض بالعملات الأجنبية إلى إجمالي القروض	LOANDOL	
Masarweh and Omet (2007) Hamadi, and Awdeh (2012)	نسبة الودائع بالعملات الأجنبية إلى إجمالي الودائع	DEPDOL	
Gelos (2006) Dumicic, and Ridzak (2013) Hamadi, and Awdeh (2012) Shami, Omet, Bino and Abu Khalaf (2015)	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي	GDPR	متغيرات تخص الإقتصاد الكلي
Brock and Suarez(2000) Dumicic, and Ridzak (2013) Raharjo, Hakim, Manurung and Maulana(2014) Shami, Omet, Bino and Abu Khalaf (2015)	معدل التضخم	INF	

1.3.5 التحليل القياسي قبل التقدير

أولاً: معاملات الإرتباط بين متغيرات النموذج

فيما يخص معاملات الإرتباط بين متغيرات النموذج المستخدم لقياس العوامل المؤثرة في هامش صافي الفائدة؛ فقد جاءت على النحو المبين في جدول 6، حيث تُقاس قوة العلاقة بين المتغيرات المستقلة لقياس وجود مشكلة الإرتباط المتعدد Multicollinearity، وتظهر مشكلة الإرتباط المتعدد عادةً عندما تكون العلاقة بين متغيرين تفسيريين علاقة قوية، ويستخدم اختبار عوامل تضخيم التباين (Variance Inflation Factors VIF) للتحقق من عدم وجود علاقة قوية بين المتغيرات المستقلة، وفي حال كانت قيمة VIF <5 فإن هنالك مشكلة ارتباط متعدد مرتفع (Highly correlated) (O`Brien, Robert M.,2007)، وبالتالي يجب حذف أحد المتغيريين، ويُلاحظ من

الجدول 6 أن أكبر معامل ارتباط بلغ 0.806 بين متغير معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي RGDP وبين متغير نسبة الودائع بالعملة الأجنبية إلى إجمالي الودائع DEPDOL. وعليه سيتم التأكد من عدم وجود مشكلة الإرتباط المتعدد بين المتغيرين المذكورين باستخدام إختبار عوامل تضخيم التباين (VIF)، حيث يتم في هذا الإختبار أخذ المتغير التفسيري كمتغير تابع، واجراء انحدار له على باقي المتغيرات التفسيرية الأخرى، ومن ثم يتم الحصول على قيمة معامل التحديد R^2 وتعويض هذه القيمة بالمعادلة التالية:-

$$VIF=\frac{1}{1-R2}$$

ومن خلال الإطلاع على الجدول 7، يُلاحظ أن قيمتي VIF للمتغيرين DEPDOL و RGDP بلغتا 3.33 و 4.17 على التوالي الأمر الذي يعني عدم وجود مشكلة ارتباط متعدد مرتفع (Highly correlated).

جدول 6: معاملات الإرتباط بين متغيرات النموذج الأول

Variable	NIM	SIZ	DEP	EQT	CIR	LOAN	LLP	REQRES	DIW	DISC	CONC	LOANDOL	DEPDOL	GDPR	INF
NIM	1	0.07	-0.11	0.08	-0.24	0.14	0.05	0.15	0.14	0.15	0.18	-0.06	0.22	0.17	0.05
SIZ	0.07	1	-0.12	-0.04	-0.20	0.08	0.06	-0.21	-0.21	-0.17	-0.22	0.21	-0.25	-0.24	-0.06
DEP	-0.11	-0.12	1	0.05	0.00	-0.10	-0.11	0.14	0.09	0.08	0.21	-0.07	0.14	0.12	-0.01
EQT	0.08	-0.04	0.05	1	-0.14	-0.12	-0.03	-0.07	-0.07	-0.08	-0.08	0.07	-0.10	-0.09	0.01
CIR	-0.24	-0.20	0.00	-0.14	1	0.20	0.37	-0.17	0.20	-0.21	-0.06	0.09	-0.23	-0.23	-0.01
LOAN	0.14	0.08	-0.10	-0.12	0.20	1	-0.04	0.12	0.07	0.10	0.11	-0.08	0.04	0.09	0.13
LLP	0.05	0.06	-0.11	-0.03	0.36	-0.04	1	-0.27	-0.17	-0.25	-0.19	0.18	-0.15	-0.29	-0.14
REQRES	0.15	-0.21	0.14	-0.07	-0.17	0.12	-0.27	1	0.66	0.79	0.72	-0.36	0.60	0.72	0.77
DIW	0.14	-0.21	0.09	-0.07	0.20	0.07	-0.17	0.66	1	0.72	0.62	-0.47	0.75	0.67	0.50
DISC	0.15	-0.17	0.08	-0.08	-0.21	0.10	-0.25	0.79	0.72	1	0.72	-0.71	0.71	0.73	0.49
CONC	0.18	-0.22	0.12	-0.08	-0.06	0.11	-0.19	0.72	0.62	0.72	1	-0.69	0.63	0.71	0.50
LOANDOL	-0.06	0.21	-0.07	0.07	0.09	-0.08	0.18	-0.36	-0.47	-0.71	-0.69	1	0.64-	-0.68	-0.03
DEPDOL	0.22	-0.25	0.14	-0.10	-0.23	0.04	-0.15	0.60	0.75	0.71	0.63	-0.64	1	0.81	0.31
GDPR	0.17	-0.24	0.12	-0.09	-0.23	0.09	-0.29	0.72	0.67	0.73	0.71	-0.68	0.81	1	0.38
INF	0.05	-0.06	-0.01	0.01	-0.01	0.13	-0.14	0.77	0.50	0.49	0.49	-0.03	0.31	0.38	1

جدول 7: نتائج اختبار عوامل تضخيم التباين VIF لكل من المتغيرين DEPDOL وRGDP

المتغيرات التابعة	المتغيرات المستقلة	R^2	VIF
DEPDOL	بقية المتغيرات الأخرى المستخدمة في النموذج السابق	0.70	3.33
RGDP	بقية المتغيرات الأخرى المستخدمة في النموذج السابق	0.76	4.17

ثانياً: الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

يبين الجدول 8 الإحصاءات الوصفية لمتغيرات النموذج الأول السابق، حيث يُمكن إستخلاص بعض النتائج من الجدول؛ فعلى سبيل المثال بلغ معدل التسهيلات الإئتمانية 45% (بمعنى أنه شكل 45% من إجمالي الموجودات) لدى البنوك التجارية العاملة للفترة (2005-2015) وهذا أمر طبيعي كون التسهيلات الإئتمانية شكلت الجزء الأكبر من موجودات البنوك خلال فترة الدراسة، كذلك بلغ معدل الودائع بالعملات الأجنبية نسبةً إلى إجمالي الودائع حوالي 26% خلال فترة الدراسة، أما معدل التسهيلات بالعملة الأجنبية نسبة إلى إجمالي التسهيلات فقد بلغت حوالي 12%، ويُلاحظ أيضاً أن نسبة موجودات أكبر 5 بنوك إلى إجمالي موجودات البنوك تراوحت بين 54% إلى 66% خلال فترة الدراسة مما يدل على وجود تركز في القطاع المصرفي في الأردن، من ناحية أخرى بلغ معدل كل من نمو الناتج المحلي الإجمالي والتضخم 5% و4% على التوالي خلال فترة الدراسة.

أما فيما يخص تباين المتغيرات فيُلاحظ من الجدول 8 وجود تقارب نسبي بين متغيرات النموذج باستثناء متغير ودائع العملاء، ويعود السبب في وجود تباين لدى هذا المتغير إلى تذبذب نمو الودائع خلال فترة الدراسة بسبب الظروف المحيطة في المنطقة خصوصاً بعد عام 2011.

جدول8: الإحصاءات الوصفية للمتغيرات المستقلة للنموذج المستخدم لقياس العوامل المؤثرة في هامش صافي الفائدة

Variable	Obs.	Mean	Median	Std. Dev.	Min	Max
SIZ	209	8.89	8.91	0.76	2.33	9.94
DEP	209	0.27	0.09	1.77	−0.40	25.53
EQT	209	0.14	0.14	0.04	0.07	0.33
CIR	209	0.57	0.53	0.20	0.18	1.74
LOAN	209	0.45	0.46	0.12	0.05	0.72
LLP	209	0.05	0.04	0.04	0.00	0.24
DIW	209	0.03	0.04	0.01	0.02	0.05
CONC	209	0.62	0.63	0.03	0.54	0.66
LOANDOL	209	0.12	0.12	0.01	0.10	0.14
DEPDOL	209	0.26	0.24	0.06	0.20	0.36
GDPR	209	0.05	0.03	0.02	0.02	0.08
INF	209	0.04	0.05	0.04	−0.01	0.14

ثالثاً: إختبار السكون للبيانات لمتغيرات النموذج (Stationary test)

قبل الخوض في تحليل نتائج النموذج القياسي لا بد من التحقق إبتداءً من سكون السلاسل الزمنية والمقطعية وعدم وجود مشكلة جذر الوحدة لأي من متغيرات النموذج، وقد تم استخدام اختباري **"Im, Pesaran and Shin W-stat"** و **"PP – Fisher Chi-square"** لهذه الغاية، ويُشير سكون السلاسل الزمنية إلى ثبات كل من متوسط وتباين السلاسل عبر الزمن، أما في حال عدم سكون السلاسل الزمنية فسيؤدي ذلك إلى تفسير خاطئ ونتائج مضللة، لذلك يجب إجراء إختبار جذر الوحدة للتحقق من سكون السلاسل الزمنية (Greene,2003) وفي حال عدم سكون المتغيرات يجب أخذ الفروق لجعلها ساكنة، ويُلاحظ من الجدول 9 أن جميع متغيرات النموذج ساكنة عند المستوى - عند تطبيق الإختبارين المذكورين أو أحدهما- باستثناء كل من المتغيرات التالية والتي استقرت عند الفرق الأول First Deference: نسبة موجودات أكبر 5 بنوك إلى إجمالي موجودات البنوك، نسبة القروض بالعملة الأجنبية إلى إجمالي القروض، نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي، معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وبالتالي لا بد من إجراء إختبار التكامل المشترك للتحقق من مدى وجود علاقة توازنية طويل الأجل بين المتغيرات.

جدول9: نتائج إختباري "Im, Pesaran and Shin W-stat" و " – PP "Fisher Chi-square" فيما يخص استقرارية السلاسل الزمنية والمقطعية

المتغير	نوع الإختبار	القيمة عند المستوى بدون اتجاه I(0)	القيمة عند الفرق الأول بدون اتجاه I(1)	المتغير	نوع الإختبار	القيمة عند المستوى بدون اتجاه I(0)	القيمة عند الفرق الأول بدون اتجاه I(1)
NIM	IPS	7.47494- (0.0000)	–	**DIW**	IPS	2.23029- (0.0129)	–
	PP	163.157 (0.0000)	–		PP	12.9206 (1.0000)	51.7435 (0.0677)
SIZ	IPS	12.0367- (0.0000)	–	**DISC**	IPS	−3.1674 (0.0008)	–
	PP	92.2445 (0.0000)	–		PP	−1.7108 (0.0436)	–
DEP	IPS	5.33704- (0.0000)	–	**CONC**	IPS	10.0214 (1.0000)	3.47506- (0.0003)
	PP	200.604 (0.0000)	–		PP	0.00079 (1.0000)	50.1589 (0.0896)
EQT	IPS	0.50692 (0.6939)	8.70911- (0.0000)	**LOANDOL**	IPS	1.08707 (0.8615)	7.38492- (0.0000)
	PP	56.3321	–		PP	18.0815	349.993

(0.0000)	(0.9975)				(0.0280)		
–	1.50030- (0.0668)	IPS	**DEPDOL**	–	4.03289- (0.0000)	IPS	**CIR**
79.8564 (0.0001)	34.1464 (0.6483)	PP		–	61.6602 (0.0089)	PP	
3.24184- (0.0006)	0.54491 (0.7071)	IPS	**GDPR**	5.76331- (0.0000)	0.98106- (0.1633)	IPS	**LOAN**
51.3631 (0.0725)	13.1595 (0.9999)	PP		–	60.2619 (0.0122)	PP	
3.89506- (0.0000)	0.20378- (0.4193)	IPS	**INF**	–	1.80986- (0.0352)	IPS	**LLP**
–	134.744 (0.0000)	PP		–	84.7630 (0.0000)	PP	
–	–	–	–	−3.15027 (0.0008)	1.13045 (0.8709)	IPS	**REQRES**
–	–	–		305.512 (0.0000)	37.9894 (0.4700)	PP	

*القيم بين القوسين تمثل الاحتمالية .Prob

رابعاً: إختبار التكامل المشترك لمتغيرات النموذج

يهدف اختبار التكامل المشترك إلى فحص مدى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين سلسلتين أو أكثر من السلاسل الزمنية (النعيمات وعوض،2017)، ومن الطرق المستخدمة لإختبار التكامل المشترك للبيانات المقطعية إختبار Kao Residual Cointegration ، حيث يهدف هذا الإختبار إلى التحقق من وجود تكامل مشترك لمتغيرات النموذج من خلال اختبار جذر الوحدة (اختباري Fuller DF-Dickey و Augmented Dickey–Fuller ADF) وذلك للبواقي المقدرة (Kao,1999) ، وترتكز الفرضية العدمية في هذا الإختبار على عدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، ويبين الجدول 10 نتائج تطبيق إختبار Kao، حيث يُلاحظ من الجدول وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج وبالتالي رفض فرضية العدم المتمثلة بعدم وجود تكامل مشترك.

جدول10: اختبار Kao Residual Cointegration للبحث في التكامل المشترك بين متغيرات النموذج

	t–Statistic	Prob.
ADF	5.342044–	0.0000
Residual variance	0.030864	–
HAC variance	0.020371	–

2.3.5 تقدير نموذج قياس محددات صافي هامش الفائدة لدى البنوك التجارية في الأردن

بناءً على نتائج إختبارات جذر الوحدة وفي ضوء وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة فسيتم استخدام تحليل الإنحدار Panel EGLS (Cross–section SUR)، وتتميز هذه الطريقة بأنها منسجمة مع العينة الكبيرة وتعالج تلقائياً مشكلة الإرتباط الذاتي وعدم تجانس البيانات (النعيمات وعوض، 2017)، وعليه تم تقدير النموذج القياسي التالي لتحليل العوامل المؤثرة في صافي هامش الفائدة لدى القطاع المصرفي في الأردن للفترة (2005-2015):-

$$\boldsymbol{NIM_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZ_{it} + \beta_2 DEP_{it} + \beta_3 EQT_{it} + \beta_4 CIR_{it} + \beta_5 LOAN_{it} + \beta_6 LLP_{it} + \beta_7 REQRES_t + \beta_8 DIW_t + \beta_9 DISC_t + \beta_{10} CONC_t + \beta_{11} LOANDOL_t + \beta_{12} DEPDOL_t + \beta_{13} GDPR_t + \beta_{14} INF_t + \epsilon_t}$$

ويبين الجدول (11) نتائج تقدير النموذج القياسي، حيث يُلاحظ أن القوة التفسيرية للنموذج الإحصائي (أي قيمة R^2) بلغت قيمة حوالي 35.0% ، بينما بلغت قيمة Adjusted R^2 حوالي 31.0%، كذلك كانت قيمة اختبار F معنوية للنموذج في حين بلغت قيمة دوربين واتسون DW حوالي 1.67، مما يعزز من قوة النموذج المستخدم، أما فيما يتعلق بالمتغيرات المستخدمة في النموذج فقد كانت نتائج التقدير كما يلي:-

جدول (11): النتائج الإحصائية للنموذج القياسي المستخدم لقياس أثر المتغيرات على صافي هامش الفائدة

المتغير	معلمات النموذج
اللوغارتيم الطبيعي للموجودات	0.001531** (0.0160)
نسبة تغير ودائع العملاء	-0.001262*** (0.0000)
نسبة حقوق المساهمين إلى الموجودات	0.062068*** (0.0032)
نسبة المصاريف إلى الدخل	-0.008158* (0.0574)
نسبة إجمالي القروض إلى إجمالي الموجودات	0.011703 (0.1194)
نسبة المخصصات إلى إجمالي القروض	0.011178 (0.2413)
نسبة الإحتياطي الإلزامي	1.3596 (0.2283)
سعر فائدة نافذة الإيداع لليلة واحدة	-0.7023** (0.0460)
سعر إعادة الخصم	0.5663 (0.2596)
نسبة إجمالي موجودات أكبر 5 بنوك إلى إجمالي موجودات كافة البنوك	0.2551*** (0.0015)
نسبة القروض بالعملات الأجنبية إلى إجمالي القروض	0.5941*** (0.0000)
نسبة الودائع بالعملات الأجنبية إلى إجمالي الودائع	0.1499** (0.0101)
معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي	-0.3767

	(0.2716)
معدل التضخم	-0.2323 (0.1477)
الحد الثابت	-0.3413*** (0.0064)
R^2	0.353333
Adjusted R^2	0.306667
المشاهدات	209
F-statistic	7.571429
Prob (F-statistic)	0.0000
Durbin-Watson	1.662516

ملاحظات: الإحتمالية بين قوسين، * دلالة إحصائية معنوية عند مستوى 1%، ** دلالة إحصائية معنوية عند مستوى 5%، * دلالة إحصائية معنوية عند مستوى 10%.**

1. **المتغيرات التي تخص البنك نفسه**: أظهرت النتائج الإحصائية وجود تأثير موجب ذو دلالة إحصائية معنوية عند 5% لموجودات البنك على صافي هامش الفائدة، وهذا يعكس قدرة البنوك كبيرة الحجم على التحكم في مصاريفها، حيث تعتمد البنوك الكبيرة على سمعتها في جذب العملاء دون الحاجة إلى دفع فوائد مرتفعة نسبياً على الودائع، وبينت النتائج أن ارتفاع حجم موجودات البنك بنسبة 1% سيؤدي إلى ارتفاع صافي هامش الفائدة بنسبة 0.02%، وقد جاءت هذه النتيجة متوافقة مع دراسة (Masarweh and Omet (2007. كذلك تبين وجود أن هناك أثر سلبي ذو دلالة إحصائية معنوية عند 1% لانخفاض ودائع العملاء (إنخفاض السيولة) على صافي هامش الفائدة، وقد جاءت هذه النتيجة غير متوافقة مع دراسة (Hamadi, and Awdeh (2012، وأظهرت النتائج أن إنخفاض الودائع بنسبة 1% ستؤدي إلى زيادة صافي هامش الفائدة بنسبة

0.0012%، وقد يدل ذلك على أن البنوك في حال تراجع ودائع العملاء تقوم برفع سعر الفائدة على الودائع لجذب المزيد من العملاء مما يقلل من هامش سعر الفائدة لدى البنوك ولتعويض ذلك فقد تقوم البنوك برفع سعر الفائدة على القروض (قد يكون الرفع على أسعار الفائدة على القروض أكبر من الرفع على أسعار الفائدة المدفوعة على الودائع وبالتالي قد يؤدي ذلك إلى ارتفاع هامش سعر الفائدة)، ويزيد ذلك الرفع من صافي هامش الفائدة لدى البنك كلما ارتفعت نسبة القروض إلى الودائع.

وفيما يتعلق بنسبة حقوق المساهمين إلى الموجودات فقد أظهرت النتائج أن هناك أثر موجب ذو دلالة إحصائية معنوية 1% بينها وبين صافي هامش الفائدة، حيث إن إرتفاع حقوق المساهمين إلى الموجودات بنسبة 1% ستؤدي إلى ارتفاع صافي هامش الفائدة بنسبة 0.062%، حيث يشير إرتفاع هذه النسبة إلى توجيه جزء من السيولة نحو القواعد الرأسمالية لتعزيز قدرة البنك على مواجهة المخاطر الأمر الذي يقلل من سيولة البنك مما قد يدفع البنوك إلى منح القروض بسعر فائدة أعلى وقد يرافق ذلك دفع فائدة مرتفعة على الودائع (لكن الزيادة في الفائدة على الودائع تكون أقل من الزيادة في الفائدة على القروض) وذلك لجذب المزيد من العملاء خاصة في ضوء إرتفاع نسبة حقوق المساهمين إلى الموجودات، وقد جاءت هذه الدراسة متوافقة مع دراسة Gelos(2006) ودراسة النعيمات وعوض (2017).

أما فيما يخص نسبة المصاريف إلى الدخل (CIR)، فقد أظهرت النتائج أن هناك أثر عكسي لهذه النسبة على صافي هامش الفائدة وبدلالة إحصائية معنوية 10%، حيث إن إنخفاض المصاريف إلى الدخل بنسبة 1% ستؤدي إلى ارتفاع صافي هامش الفائدة 0.0082%، فكلما إرتفعت هذه النسبة كلما أدى ذلك إلى انخفاض الهامش، وقد يكون تفسير ذلك بأن البنوك (وخصوصاً البنوك صغيرة الحجم) وبالرغم من حصول ارتفاع في المصاريف لديها؛ قد تُبقي صافي هامش الفائدة دون تغيير (أو من الممكن أن تخفضه) بشكل يتناسب مع أسعار الفائدة في السوق في سبيل الإبقاء على قدرتها التنافسية والحفاظ على عملائها واجتذاب عملاء جدد، وقد جاءت هذه النتائج متوافقة مع دراسة Hamadi, and Awdeh (2012) وكذلك دراسة Dumicic and Ridzak (2013)، لكن في

الوقت نفسه جاءت هذه النتيجة غير متوافقة مع دراسة (Poghosyan(2012، هذا وفي حال كان الأثر موجب بين كل من (CIR) وبين هامش صافي الفائدة فإن ذلك قد يُشير إلى قيام البنوك بتمرير الكلف الإضافية إلى العملاء وذلك إما برفع سعر الفائدة على القروض و/أو تخفيض سعر الفائدة على الودائع.

أما بخصوص نسبة القروض إلى الموجودات فقد كان أثرها على صافي هامش الفائدة موجباً لكنها لم يكن ذو دلالة إحصائية معنوية. وأخيراً فيما يخص نسبة المخصصات إلى إجمالي القروض فقد بينت النتائج أن أثر هذه النسبة ليس ذو دلالة إحصائية معنوية مع صافي هامش الفائدة، ولو الأثر ذو دلالة إحصائية معنوية لتوصلنا إلى نتيجة مفادها أن البنوك تقوم برفع هامش سعر الفائدة لتغطية تكاليف المخصصات (Poghosyan,2012) .

2. **المتغيرات التي تخص أدوات السياسة النقدية**: أظهرت النتائج الإحصائية بوضوح أن أكبر مؤثر على صافي هامش الفائدة هو سعر فائدة نافذة الإيداع لليلة واحدة، حيث بينت النماذج الإحصائية وجود أثر سالب ذو دلالة إحصائية معنوية 5% لسعر فائدة نافذة الإيداع على صافي هامش الفائدة، حيث إن إرتفاع سعر نافذة الإيداع لليلة واحدة بنسبة 1% سيؤدي إلى إنخفاض صافي هامش الفائدة بنسبة 0.70%، وهذا يدل على فاعلية هذه الأداة في التأثير على صافي هامش الفائدة سواء بشكل مباشر أو غير مباشر كما أشرنا في السابق، حيث إن إنخفاض سعر فائدة نافذة الإيداع لليلة واحدة سيؤدي إلى إنخفاض سعر الفائدة على ودائع العملاء لدى البنوك مما يوسع من صافي هامش الفائدة، كذلك ووفق نظام الكوريدور فإن إنخفاض سعر نافذة الإيداع لليلة واحدة سيؤدي إلى إنخفاض الحد الأدنى لنظام الكوريدور وبالتالي قد ينجم عنه إنخفاض سعر فائدة إقراض ما بين البنوك ومن ثم السعر المرجعي الجودايبور، الأمر الذي قد يؤدي إلى تخفيض سعر الفائدة على قروض العملاء، وبما أن العلاقة كانت عكسية بين سعر فائدة نافذة الإيداع وبين صافي هامش الفائدة فإن قيمة الإنخفاض في أسعار الفائدة على ودائع العملاء قد تكون أكبر من قيمة الإنخفاض على سعر الفائدة على قروض العملاء وبالتالي سيؤدي ذلك إلى توسيع صافي هامش الفائدة.

أما فيما يخص نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي وسعر إعادة الخصم فلم يكن لهما أثر ذو دلالة إحصائية معنوية على صافي هامش الفائدة.

3. **المتغيرات التي تخص الصناعة المصرفية:** بينت نتائج تقدير النموذج القياسي أن إجمالي موجودات أكبر 5 بنوك إلى إجمالي موجودات كافة البنوك أثره موجب على صافي هامش الفائدة وبدلالة إحصائية معنوية 1%، الأمر الذي قد يُشير إلى تمتع البنوك الكبيرة بقدرة إحتكارية لتحديد الأسعار، حيث إن ارتفاع هذا المتغير بنسبة 1% سيؤدي إلى ارتفاع صافي هامش الفائدة بنسبة 0.26%، وقد جاءت هذه النتيجة متوافقة مع دراسة Gelos (2006).

أما فيما يخص نسبة القروض بالعملات الأجنبية إلى إجمالي القروض فقد كان أثره موجب على صافي هامش الفائدة وبدلالة إحصائية معنوية 1%، حيث إن ارتفاع هذا المتغير بنسبة 1% سيؤدي إلى ارتفاع صافي هامش الفائدة بنسبة 0.59%، الأمر الذي قد يدل على أن تراجع الطلب على قروض الدينار قد يؤدي إلى تخفيض سعر الفائدة على ودائع الدينار و/أو سعر الفائدة على القروض بالدينار، لكن مقدار الإنخفاض لسعر الفائدة على الودائع أكبر من الإنخفاض لسعر الفائدة على القروض مما يعني ارتفاع صافي هامش الفائدة، وقد جاءت هذه النتيجة متوافقة مع دراسة Hamadi, and Awdeh (2012).

وبخصوص نسبة الودائع بالعملات الأجنبية إلى إجمالي الودائع فقد كان أثره موجب على صافي هامش الفائدة بدلالة إحصائية معنوية 5%، حيث إن إرتفاع هذا المتغير بنسبة 1% سيؤدي إلى ارتفاع صافي هامش الفائدة بنسبة 0.15%، وقد يشير ذلك إلى أن إرتفاع نسبة الودائع بالعملات الأجنبية على حساب ودائع الدينار (الدولرة) قد يضطر البنوك لرفع أسعار الفائدة على ودائع الدينار لجذب مزيد من العملاء، إضافةً لذلك وفي ضوء تراجع سيولة البنوك بالدينار فقد تقوم البنوك برفع أسعار الفائدة على القروض بالدينار، لكن مقدار الإرتفاع لأسعار الفائدة المدفوعة على الودائع أقل من مقدار الإرتفاع على أسعار الفائدة على القروض مما يؤدي إلى ارتفاع صافي هامش الفائدة، وقد جاءت هذه الدراسة متوافقة مع دراسة Masarweh&Omet (2007).

4. **المتغيرات التي تخص الإقتصاد الكلي**: أما فيما يخص المتغيرات الإقتصادية فقد بينت النتائج عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية معنوية لمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي على صافي هامش الفائدة، وكذلك الحال فيما يخص معدل التضخم؛ حيث بينت النتائج وجود أثر عكسي ليس ذو دلالة إحصائية معنوية للتضخم على صافي هامش الفائدة.

4.5 النموذج المستخدم لقياس أثر أدوات السياسة النقدية على تراكم المخاطر النظامية في النظام المصرفي

فيما يخص قياس أثر أدوات السياسة النقدية على تراكم المخاطر النظامية في الجهاز المصرفي ككل؛ فقد تم إستخدام النموذج القياسي التالي:-

$$\boldsymbol{CREDITGAP_t = \beta_0 + \beta_1 REQRES_t + \beta_2 DIW_t + \beta_3 DISC_t + \epsilon_t}$$

علماً أن المتغيرات المستخدمة في النموذج هي كالآتي:-

أ. فجوة الإئتمان (CREDITGAP): وتساوي الفرق بين "نسبة الإئتمان الممنوح للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي وبين إتجاه هذه النسبة طويل الأجل باستخدام Hodrick–Prescott filter".

ب. نسبة الاحتياطي الإلزامي (REQRES): وهي نسبة مئوية تفرض على ودائع البنوك ويتم الاحتفاظ بها لدى البنك المركزي دون دفع فوائد عليها، والهدف منها توفير حد أدنى للسيولة للبنك التجاري، علماً أن ارتفاع هذه النسبة يؤدي الى انخفاض السيولة الفائضة لدى البنك التجاري وبالتالي تخفيض حجم الإئتمان المقدم من البنك، وتخفيض النسبة يزيد من السيولة الفائضة لدى البنك التجاري وبالتالي ارتفاع حجم الإئتمان الممنوح من قبل البنك (Mishkin,2015).

ج. سعر نافذة الإيداع لليلة واحدة (DIW): وهو سعر الفائدة المدفوع على السيولة الفائضة لدى البنك التجاري، حيث يقوم البنك التجاري بإيداعها لدى البنك المركزي لليلة واحدة، وإن قيام البنك المركزي برفع سعر نافذة الإيداع سيزيد من رغبة البنك التجاري بإيداع سيولته الفائضة لدى البنك

المركزي بدلاً من قيام البنك بمنح الإئتمان لعملائه، أما قيام البنك المركزي بتخفيض هذا السعر فسيقلل من رغبة البنك التجاري من إيداع سيولته الفائضة لدى البنك المركزي مما سيدفعه إلى تفضيل استغلال سيولته الفائضة لمنح الإئتمان، وتجدر الإشارة إلى أن هذا السعر يعكس جاذبية الدينار الأردني.

د. سعر إعادة الخصم (DISC): وهو السعر الذي يتقاضاه البنك المركزي من خلال خصم الأوراق التجارية التي بحوزة البنك التجاري، حيث يقوم البنك التجاري بخصمها لصالح البنك المركزي بغية الحصول على سيولة لأغراض منح ائتمان، وفي حال قيام البنك المركزي برفع سعر اعادة الخصم فإن الهدف من ذلك هو تقليص السيولة في الاقتصاد.

أما عن العلاقات المتوقعة ما بين المتغيرات المستقلة أعلاه مع فجوة الإئتمان فتعتمد على أثر تلك الأدوات على كل من الإئتمان (بسط نسبة فجوة الإئتمان) والناتج المحلي الإجمالي (مقام نسبة فجوة الإئتمان)، فمثلاً في حال كانت العلاقة عكسية ما بين كل من نسبة الإحتياطي الإلزامي وسعر نافذة الإيداع وسعر إعادة الخصم من جهة وبين فجوة الإئتمان من جهة أخرى، فإن تفسير ذلك أن تخفيض تلك الأدوات أدى إلى زيادة الإئتمان بشكل أكبر من زيادة الناتج المحلي الإجمالي، وبالتالي فإن تخفيض أسعار تلك الأدوات سيؤدي إلى زيادة السيولة لدى البنوك وبالتالي زيادة حجم الإئتمان لديها ومن ثم إمكانية تراكم مخاطر نظامية، حيث إن مستويات أسعار الفائدة والنشاط الاقتصادي يؤثران على المخاطر النظامية من خلال تأثيرهما الواضح على حجم الائتمان الذي يعتبر من أهم العوامل التي قد تؤدي إلى حدوث تراكم في المخاطر النظامية من خلال تأثيره على أسعار الأصول ومستوى الرفع المالي لدى البنوك[24].

1.4.5 التحليل القياسي قبل التقدير

أولاً: معاملات الإرتباط بين متغيرات النموذج

فيما يخص معاملات الإرتباط للمتغيرات المستخدمة في النموذج الذي سيقيس أثر أدوات السياسة النقدية في تراكم المخاطر النظامية، ويُلاحظ من الجدول 12 أن جميع معاملات الإرتباط بين

24 تقرير الإستقرار المالي لعام 2012 الصادر عن البنك المركزي الأردني.

المتغيرات المستقلة مقبولة وتقل عن 70%، وبالتالي لا يوجد داعٍ لاستخدام اختبار VIF والذي قمنا باستخدامه في النموذج المستخدم لقياس العوامل المؤثرة في صافي هامش الفائدة.

جدول 12: معاملات الإرتباط بين متغيرات النموذج المستخدم لقياس أثر أدوات السياسة النقدية على تراكم المخاطر النظامية

Variable	REQRES	DIW	DISC
REQRES	1	0.6203	0.6943
DIW	0.6203	1	0.6262
DISC	0.6943	0.6262	1

ثانياً: الإحصاءات الوصفية للمتغيرات

يبين الجدول (13) الإحصاءات الوصفية للنموذج فيما يخص المتغيرات المستقلة، ويُلاحظ من الجدول أن معدل كل من نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي، سعر فائدة نافذة الإيداع، سعر إعادة الخصم بلغ خلال فترة الدراسة 7.5%، 3% و5% على التوالي، وقد تراوحت نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي خلال فترة الدراسة ما بين 7%-10%، في حين تراوح سعر نافذة الإيداع ما بين 2%-5%، وأخيراً تراوح سعر إعادة الخصم ما بين 4%-8%.

جدول13: الإحصاءات الوصفية لمتغيرات النموذج المستخدم لقياس أثر أدوات السياسة النقدية على تراكم المخاطر النظامية

Variable	Obs.	Mean	Median	Std. Dev.	Min	Max
REQRES	44	0.75	0.70	0.01	0.07	0.10
DIW	44	0.03	0.03	0.01	0.02	0.05
DISC	44	0.05	0.05	0.01	0.04	0.08

ثالثاً: إختبار السكون للبيانات لمتغيرات النموذج (Stationary test)

يستخدم إختباري ADF و PP لاختبار سكون السلاسل الزمنية في النماذج القياسية، ويعتبر تحليل السلاسل الزمنية مهماً من أجل التأكد من استقرار هذه السلاسل ودرجة تكاملها، حيث إن كثيراً من السلاسل الزمنية تتسم بعدم الاستقرار لاحتوائها على جذر الوحدة، ويعني وجود جذر الوحدة في أي سلسلة زمنية أن متوسط وتباين المتغير غير مستقلين عن الزمن، ويؤدي افتراض استقرار السلاسل الزمنية التي تحتوي فعلاً على جذر وحدة في النماذج القياسية إلى وجود ارتباط زائف بينها ومشاكل في التحليل والاستدلال القياسي بالرغم من ارتفاع قيمة R^2 وكذلك قيم t، ويعد اختباري PP و ADF من أشهر الاختبارات المستخدمة لاختبار استقرار السلاسل الزمنية وتحديد درجة تكاملها.

ويبين الجدول (14) نتائج تطبيق الإختبارين المذكورين، حيث بينت النتائج أن المتغيرات المستقلة غير ساكنة على المستوى، إلا أنها إستقرت عند أخذ الفرق الأول بمعنى أن درجة تكاملها من الدرجة (1)I، كما يُلاحظ أن المتغير التابع غير ساكن في المستوى أيضاً باستثناء سكونه في المستوى (بدون مقطع واتجاه) باستخدام الاختبارين ADF و PP.

جدول 14: نتائج سكون السلاسل الزمنية من خلال إختبار جذر الوحدة ADF و PP لمتغيرات النموذج

	Level			First-differences		
	ADF					
Test	C	C+T	None	C	C+T	None
CREDITGAP	-2.1602	-2.5630	-2.0498**	-5.6363***	-5.0630***	-5.7059***
REQRES	-2.2431	-3.0848	-0.5274	-7.9554***	-7.8556***	-8.0267***
DIW	-0.4721	-3.1054	-0.6399	-4.2642***	-4.3858***	-4.2835***
DISC	-0.6559	-3.1374	-0.3640	-3.5679**	-3.6891**	-3.6025***
	PP					
CREDITGAP	-2.3500	-2.6629	-2.2448**	-5.6004***	-5.4984***	-5.6798***
REQRES	-2.1300	-3.0816	-1.1373	-10.188***	-10.024***	-9.6433***
DIW	-1.2639	-2.4733	-0.7148	-4.3662***	-4.5880***	-4.4055***
DISC	-1.3470	-3.1873	-0.4280	-3.4734**	-3.6947**	-3.5221***
Significant @	1%*** ,5%**, 10%*					
C:Constant, T:Trend						

رابعاً: إختبار التكامل المشترك للنموذج

بناءً على نتائج إختبار السكون لمتغيرات النموذج واستقرار المتغيرات بعد أخذ الفرق الأول فلا بد من التحقق من وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، وفي حال وجود تكامل مشترك بين المتغيرات يمكننا التنبؤ بوجود علاقة طويلة الأجل، ومن أبرز الطرق التي تُستخدم لاختبار التكامل المشترك اختبار جوهانسون. ووفق هذا الاختبار فإن فرضية العدم تتضمن وجود r أو أقل من علاقات التكامل المشترك بين المتغيرات، ويمكننا هذا الاختبار من اختبار معلمات سرعة التعديل (التكيف)، ويتم وفق اختبار جوهانسون استخدام اختباري Trace و Maximum Eigenvalue، ويوضح الجدول 15 نتائج الإختبارين المذكورين، حيث يُلاحظ من خلال إختبار Trace وجود 3 علاقات طويلة الأجل على الأقل بين المتغيرات في حين أظهر اختبار Maximum Eigenvalue وجود علاقتين طويلة الأجل على الأقل بين المتغيرات، الأمر الذي يُمكننا من إستخدام نموذج VECM.

جدول 15: اختباري Trace و Maximum Eigenvalue للتكامل المشترك بين متغيرات النموذج

1)	Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)			
Null Hypothesis	Eigenvalue	Trace Statistic	5% Critical Value	Prob.
None *	0.665999	82.34963	47.85613	0.0000
At least 1 *	0.455473	39.58185	29.79707	0.0027
At least 2 *	0.270336	15.87614	15.49471	0.0438
At least 3	0.087812	3.584468	3.841466	0.0583

2) Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Null Hypothesis	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	5% Critical Value	Prob.
None *	0.665999	42.76778	27.58434	0.0003
At least 1 *	0.455473	23.70570	21.13162	0.0212
At least 2	0.270336	12.29168	14.26460	0.1002
At least 3	0.087812	3.584468	3.841466	0.0583

وبناءً على نتائج إختبار السكون واختبار التكامل المشترك فسيتم إستخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ Vector Error Correction Model (VECM) لقياس أثر أدوات السياسة النقدية على فجوة الإئتمان، حيث يربط هذا الإختبار بين التغيرات القصيرة والطويلة الأجل لمتغيرات الدراسة أثناء عملية التعديل، وذلك حتى نصل إلى التوازن طويل الأجل، ومن الممكن تطبيق هذا النموذج على العينات الصغيرة (Greene,2011)، ويُشترط وجود علاقة تكامل مشترك (حسب طريقة جوهانسن) قبل تطبيق هذا النموذج ويستلزم أسلوب تصحيح الخطأ وجود بيانات لها نفس درجة التكاملية في نفس المعادلة، ويسمى حد التكامل المشترك بحد تصحيح الخطأ، حيث يتم تصحيح الإنحرافات عن التوازن في الأجل الطويل تدريجياً من التصحيحات والتعديلات الجزئية في الآجال القصيرة، وفي ضوء نتائج اختبار التكامل المشترك سيتم فحص العلاقة طويلة الأجل من خلال استخدام نموذج VECM.

وفيما يخص إحتساب العدد الأمثل لفترات التباطؤ الزمني (Lag Length Selection) فيظهر لنا الجدول رقم (16) أن فترات الإبطاء الأمثل حسب اختباري Akaike Information Creterion AIC و Hannan–Quinn Creterion HQ للنموذج هي 7 فترات تباطؤ، لكن عند

إستخدام نموذج VECM يتم حذف فترة إبطاء، وبالتالي سيتم اعتماد 6 فترات إبطاء للنموذج، وتجدر الاشارة الى ان اختيار عدد فترات التباطؤ الزمني تعتمد على دورية البيانات المستخدمة، وعادةً ما يكون العدد قليل لفترات التباطؤ في حال كانت البيانات سنوية، ويكون العدد أكبر كلما زادت دورية البيانات.

جدول (16): إختباري AIC و HQ لاختيار فترات إبطاء نموذج VECM

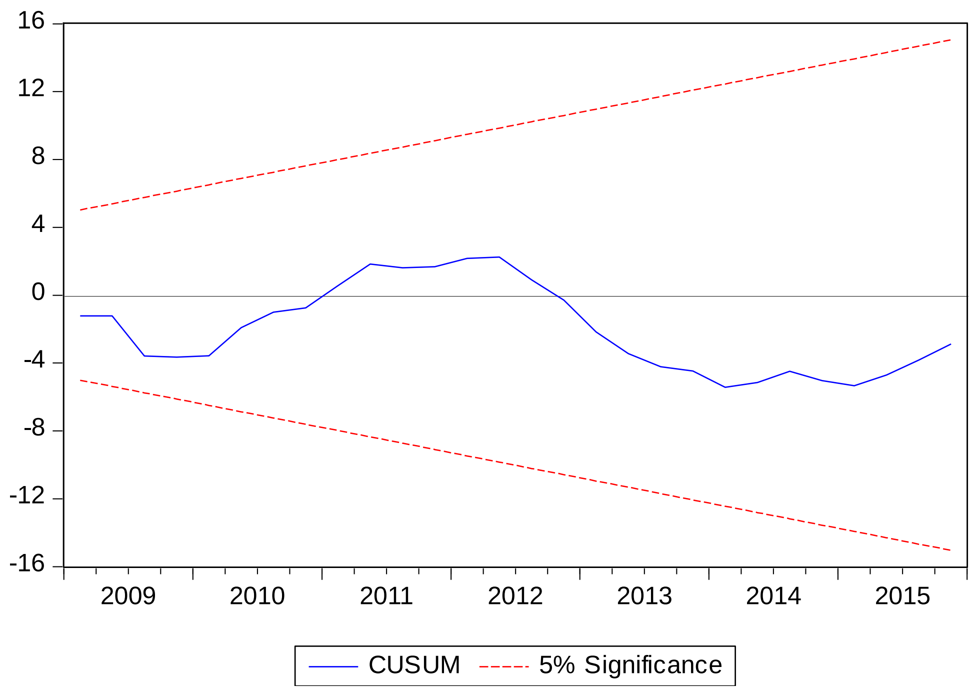
Lag	AIC	HQ
0	−26.49755	−26.43616
1	−32.69582	−32.38884
2	−32.10292	−31.55035
3	−32.25090	−31.45274
4	−32.35864	−31.31489
5	−32.82458	−31.53524
6	−33.25452	−31.71959
7	−35.38415*	−33.60363*

خامساً: إختبار استقرار النموذج Stability Test

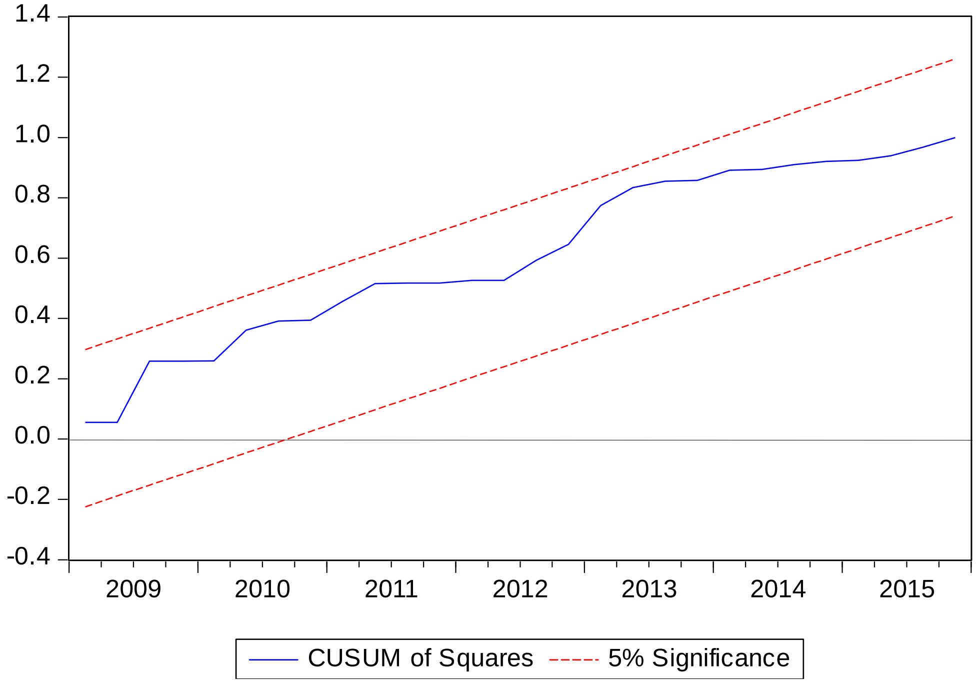
حتى نتحقق من خلو البيانات المستخدمة في الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها (أي عدم وجود قفزات مفاجئة في البيانات مع مرور الزمن)؛ فلابد من استخدام أحد الإختبارات المناسبة لذلك مثل: المجموع التراكمي للبواقي (CUSUM)، والمجموع التراكمي لمربعات البواقي (CUSUM of Squares)، ويعتبر هذان الإختباران من أهم الإختبارات في هذا المجال لأنهما يوضحان أمران هامان؛ وهما إظهار أي تغير هيكلي في البيانات، إضافة إلى توضيح مدى استقرار

وانسجام المعلمات طويلة الأمد مع المعلمات قصيرة الأمد. ونستطيع التحقق من وجود الإستقرار الهيكلي للمعاملات المقدرة للنموذج VECM إذا وقع الشكل البياني لإختبارات كل من CUSUM و CUSUM of Squares داخل الحدود الحرجة عند مستوى 5%.

ويلاحظ من الشكلين (38) و(39) أن اختبار المجموع التراكمي للبواقي بالنسبة لهذا النموذج يقع بين الخطّين داخل حدود المنطقة الحرجة الأمر الذي يشير إلى وجود استقرار بدلالة معنوية 5%، وكذلك توصلنا إلى نفس النتيجة عند استخدام اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي CUSUMSQ، ونستطيع القول من خلال ما تبين لنا في هذين الإختبارين أن هناك استقراراً وانسجاماً في النموذج بين نتائج الأجل الطويل و نتائج الأجل القصير.



شكل 38: المجموع التراكمي للبواقي (CUSUM)



شكل 39: المجموع التراكمي لمربعات البواقي(CUSUM of Squares)

سادساً: الإختبارات التشخيصية

يبين الجدول 17 نتائج الاختبارات التشخيصية لنموذج الدراسة حيث تم البحث في مدى وجود مشكلة عدم تجانس التباين Heteroscedasticity، أي أن تباين الأخطاء العشوائية غير ثابت (غير متجانس)، وكذلك تم البحث في مدى وجود مشكلة الارتباط الذاتي Autocorrelation، وكذلك مشكلة التوزيع الطبيعي Normality، حيث يتم الكشف عن هذه المشكلة في حال كانت الإحتمالية تقل عن 5%، ويُلاحظ من الجدول 17 أن جميع قيم الإحتمالية تزيد عن 5% وبالتالي يخلو النموذج المستخدم من المشاكل الثلاث المذكورة أعلاه الأمر الذي يعني أن النموذج المستخدم مقبول.

جدول 17: الإختبارات التشخيصية لنموذج VECM

Residual Heteroscedasticity Test	Chi-Sq	389.5853
	Prob.	0.2321
Residual Autocorrelation LM Test	LM-Stat.	13.28028
	Prob.	0.6522
Residual Normality Test	Jarque-Bera	0.27297
	Prob.	0.8724

2.4.5 تقدير النموذج القياسي

أظهرت نتائج تقدير النموذج القياسي (والمبينة في جدول 18) وجود تأثيرين سالبين لأداتين من أدوات السياسة النقدية المستخدمة في النموذج مع فجوة الإئتمان؛ وهما نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي وسعر فائدة نافذة الإيداع، أما سعر إعادة الخصم فقد كان التأثير موجب على فجوة الإئتمان، وقد بينت النتائج وجود أثر سالب ذو دلالة إحصائية معنوية 1% لنسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي على فجوة الإئتمان، الأمر الذي يُشير وبوضوح إلى أن قيام البنك المركزي بتخفيض نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي يؤدي إلى ضخ السيولة النقدية في البنوك والتي تستغلها بدورها في منح الإئتمان لعملائها مما يزيد من المخاطر النظامية في حال لم يتم توجيه الإئتمان نحو القطاعات الإنتاجية، حيث إن توجيه الإئتمان نحو القطاعات الإستهلاكية (الأفراد) وليس للقطاعات الإنتاجية (الشركات) قد يؤدي إلى عدم انسجام بين النمو في الإئتمان مع نمو الناتج المحلي الإجمالي مما يزيد من اتساع فجوة الإئتمان، وقد تتسع الفجوة في حال أدت التسهيلات الإستهلاكية إلى زيادة المستوردات والتي بدورها قد تزيد من عجز الميزان التجاري مما ينتج عنه تباطؤ في النمو الإقتصادي.

أما فيما يخص سعر فائدة نافذة الإيداع لليلة واحدة والذي كان أحد العوامل المؤثرة في صافي هامش الفائدة كما سبق وأن توصلنا إليه في النموذج القياسي المتعلق بمحددات صافي هامش الفائدة؛ فقد جاء الأثر سالب لهذا المتغير على فجوة الإئتمان بدلالة إحصائية معنوية 1%، حيث إن قيام البنك المركزي

بتخفيض سعر فائدة نافذة الإيداع لليلة واحدة سيقلل من رغبة البنوك بالإحتفاظ بسيولتها الفائضة لدى البنك المركزي، مما سيدفعها إلى البحث عن طرق أخرى لتوظيف سيولتها النقدية الفائضة وبعوائد أعلى، وعليه ستقوم البنوك برفع وتيرة منح الإئتمان، الأمر الذي سيُراكم من المخاطر النظامية ويزيد من اتساع فجوة الإئتمان للأسباب التي سبق وأن تم ذكرها في تفسير أثر نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي على فجوة الإئتمان.

وهنا يُمكن استنتاج أهمية التنسيق ما بين السياسة النقدية والسياسة الإحترازية الكلية، ففي النموذج القياسي الأول والمتعلق بمحددات صافي هامش الفائدة تبين لنا وجود أثر سالب لسعر نافذة الإيداع على صافي هامش الفائدة، وفي النموذج القياسي الثاني والمتعلق بقياس أثر أدوات السياسة النقدية على المخاطر النظامية (فجوة الإئتمان) تبين لنا أيضاً وجود أثر سالب لسعر فائدة نافذة الإيداع على فجوة الإئتمان، وعليه يمكن الوصول إلى نتيجة بخصوص العلاقة ما بين هامش سعر الفائدة والمخاطر النظامية (فجوة الإئتمان) مفادها أن قيام البنك المركزي بتخفيض سعر نافذة الإيداع سيؤدي إلى إرتفاع كل من هامش سعر الفائدة وفجوة الإئتمان، وبالتالي يتضح لنا أهمية تنبه البنك المركزي إلى المخاطر النظامية التي قد تنشأ عند تغيير أدوات السياسة النقدية.

وأخيراً جاء تأثير سعر إعادة الخصم موجب على فجوة الإئتمان بدلالة إحصائية معنوية 1%،

ويمكن تفسير ذلك بأن قيام البنك المركزي بتخفيض سعر إعادة الخصم أدى إلى زيادة حجم الإئتمان لكن بشكل أقل من زيادة الناتج المحلي الإجمالي، مما نجم عنه تقليل في فجوة الإئتمان، أما في حال قيام البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم فإن ذلك أدى إلى إنخفاض حجم الإئتمان بشكل أقل من الإنخفاض الحاصل في الناتج المحلي الإجمالي وبالتالي اتساع فجوة الإئتمان.

جدول 18: تقدير نموذج تصحيح الخطأ VECM

Variable	Coefficient	Standard Error	t−Statistics
	Long−Term (1		
DISC(-1)	-2.657502	0.82160	-3.23453
DIW(-1)	4.242603	0.57219	7.41465
REQRES(-1)	5.617533	1.23273	4.55699
	Short−Term (2		
CoinEq1	0.451365	0.19670	2.29465
D(CREDITGAP(-1))	0.664021	0.44754	1.48370
D(CREDITGAP(-2))	0.813294	0.44526	1.82655
D(CREDITGAP(-3))	0.130000	0.29388	0.44235
D(CREDITGAP(-4))	-0.031526	0.35243	-0.08945
D(CREDITGAP(-5))	-0.132398	0.24012	-0.55139
D(CREDITGAP(-6))	-0.309619	0.26478	-1.16935
D(DISC(-1))	1.353890	2.76090	0.49038
D(DISC(-2))	2.048880	2.20907	0.92749
D(DISC(-3))	2.828265	2.57931	1.09652
D(DISC(-4))	0.556388	2.03707	0.27313
D(DISC(-5))	0.253809	1.90157	0.13347
D(DISC(-6))	-0.146497	1.71281	-0.08553
D(DIW(-1))	-1.368695	1.57489	-0.86907
D(DIW(-2))	-1.655704	1.38643	-1.19422
D(DIW(-3))	- 1.162283	1.65437	-0.70256
D(DIW(-4))	-1.700448	1.78735	-0.95138
D(DIW(-5))	1.219501	1.63654	0.74517
D(DIW(-6))	-1.055543	1.83180	-0.57623
D(REQRES(-1))	0.758525	1.38870	0.54621

D(REQRES(-2))	0.357940	1.03407	0.34615
D(REQRES(-3))	0.029104	0.92719	0.03139
D(REQRES(-4))	2.199384	0.83684	2.62819
D(REQRES(-5))	0.276183	0.91471	0.30193
D(REQRES(-6))	0.212161	1.03804	0.20439
C	-0.006752	0.00394	-1.71365

R^2=0.77, Adjusted R−Squared=0.26, F−Stat.= 1.500570

من خلال الجدول رقم (18) أعلاه يمكن صياغة نموذج VECM متضمناً المرونات القصيرة والطويلة الأجل إضافة إلى معامل تصحيح الخطأ على النحو التالي:-

$$D(CREDITGAP)=-0.45*[CREDITGAP(-1)-2.66*DISC(-1)+4.24*DIW(-1)+5.62*REQRES(-1)-0.41]$$

إذن فالنموذج سيكون على النحو التالي:-

$$D(CREDITGAP)=-0.45CREDITGAP(-1)+1.20DISC(-1)-1.91DIW(-1)+2.53REQRES(-1)+0.18$$

يُلاحظ من النموذج أعلاه أن معلمة حد تصحيح الخطأ معنوية الأمر الذي يشير إلى أن هذا الحد يساهم في تفسير التغيرات في فجوة الإئتمان، حيث يشير هذا الحد إلى أن حوالي 45% من اختلالات فجوة الإئتمان عن اتجاهها طويل الأجل يتم تصحيحه خلال فترة زمنية تقل عن ثلاثة أرباع سنوية.

كما أظهرت نتائج تقدير النموذج أعلاه وجود علاقة عكسية طويلة وقصيرة الأجل ما بين نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي وبين فجوة الإئتمان، حيث بلغت مرونة العلاقة طويلة الأجل حوالي

2.53، أي أن انخفاض نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي بنسبة 10% على سبيل المثال مع ثبات العوامل الأخرى سيؤدي إلى ارتفاع فجوة الإئتمان بنسبة 25.3%، أما فيما يخص سعر نافذة الإيداع لليلة واحدة فقد أظهرت النتائج وجود علاقة عكسية قصيرة وطويلة الأجل بينها وبين فجوة الإئتمان، حيث بلغت مرونة العلاقة طويلة الأجل حوالي 1.91، بمعنى إن انخفاض سعر نافذة الإيداع لليلة واحدة بنسبة 10% مع ثبات العوامل الأخرى سيؤدي إلى ارتفاع فجوة الإئتمان بنسبة 19.1%.

أما سعر إعادة الخصم فقد بينت النتائج وجود علاقة طردية طويلة وقصيرة الأجل بينها وبين فجوة الإئتمان، وقد بلغت مرونة الأجل الطويل حوالي 1.20، بمعنى أن ارتفاع سعر إعادة الخصم بنسبة 10% مع ثبات العوامل الأخرى سيؤدي إلى ارتفاع فجوة الإئتمان بما نسبته 12%.

الفصل السادس

النتائج والتوصيات

1.6 النتائج

1. هدفت هذه الدراسة إلى قياس تأثير العوامل سواء الداخلية أو الخارجية على صافي هامش الفائدة في البنوك التجارية العاملة في المملكة بالإعتماد على البيانات السنوية لتسعة عشر بنكاً تجارياً للفترة (2005-2015)، حيث تم بناء نموذج قياسي وتحليله وفق الصيغة الزمنية المقطعية (Panel Data) وباستخدام تحليل الإنحدار (Panel EGLS (Cross–section SUR ، وقد بينت النتائج أن عوامل الصناعة المصرفية قد أثرت بشكل أكبر على صافي هامش الفائدة مقارنة بالعوامل الأخرى، وكذلك أثرت بعض المتغيرات التي تخص البنك نفسه على صافي هامش الفائدة، في حين كانت نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي هي المؤثر الوحيد من بين أدوات السياسة النقدية على صافي هامش الفائدة، وأخيراً لم يكن هناك أي أثر ذو دلالة إحصائية معنوية للمتغيرات الإقتصادية على صافي هامش الفائدة.
2. كذلك بحثت الدراسة في مدى تفاعل سعر فائدة نافذة الإيداع لليلة واحدة مع السياسة الإحترازية الكلية، وذلك من خلال استخدام نموذج VECM بغية قياس مدى وجود تأثير (على الصعيدين قصير وطويل الأجل) لأدوات السياسة النقدية بشكل عام وسعر نافذة الإيداع لليلة واحدة بشكل خاص على تراكم المخاطر النظامية في النظام المصرفي، علماً أن المخاطر النظامية تم قياسها من خلال فجوة الإئتمان والتي تم شرحها سابقاً بالتفصيل، وقد بينت النتائج وجود أثر سالب ذو دلالة إحصائية لسعر نافذة الإيداع على تراكم المخاطر النظامية، في حين كان هناك علاقة عكسية مؤثرة وذات دلالة إحصائية معنوية بين نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي وبين فجوة الإئتمان، وأخيراً بينت النتائج وجود علاقة طردية بين سعر إعادة الخصم وبين فجوة الإئتمان.

2.6 التوصيات

بناءً على النتائج المذكورة أعلاه توصي الدراسة بما يلي:-

1. أهمية تخفيض حجم التركز في القطاع المصرفي نظراً لإنعكاس ذلك على إرتفاع صافي هامش الفائدة، وذلك من خلال فتح المجال أمام ترخيص بنوك جديدة بشكل مدروس، حيث إن البنوك التي تتمتع بفائض سيولة عالية والتي عادةً لا تحتاج إلى دفع أسعار فائدة مرتفعة على الودائع لها وزن ودور أكبر في تحديد هامش أسعار الفائدة في الأردن.
2. أهمية قيام البنك المركزي بحث البنوك على الإستمرار بتحسين كفاءتها التشغيلية وبشكل يعزز من مساهمتها في تمويل النشاطات الإقتصادية المختلفة بكلف مناسبة، وكذلك حث البنوك على عدم رفع هامش ربحها خصوصاً عند انخفاض المصاريف التشغيلية ومخصصات الديون المتعثرة.
3. أهمية قيام البنوك بتوجيه أرباحها نحو قواعدها الرأسمالية بشكل مدروس نظراً لتأثيره على ارتفاع صافي هامش الفائدة.
4. على البنك المركزي إستخدام أدوات السياسة النقدية بشكل حصيف ويأخذ بالإعتبار أثرها المباشر/غير المباشر على صافي هامش الفائدة، حيث إن الأثر غير المباشر يتمثل بأثر تلك الأدوات على المتغيرات الإقتصادية والتي تؤثر بدورها على صافي هامش الفائدة.
5. على البنك المركزي حث البنوك أدبياً على تخفيض صافي هامش الفائدة المبالغ فيه، كما على البنوك التجارية القيام بمسؤولياتها الأخلاقية تجاه تخفيض هامش سعر الفائدة من خلال تسعير منتجاتها بشكل غير مبالغ فيه وبما يتناسب مع الكلف والنفقات الحقيقية لديها.
6. أهمية قيام البنك المركزي بالتنسيق ما بين السياسة النقدية والسياسة الإحترازية الكلية، بحيث يتم تقييم المخاطر النظامية في النظامين المالي والإقتصادي ودراسة أثر أسعار أدوات السياسة النقدية على تراكم تلك المخاطر قبل تعديلها.

قائمة المراجع والمصادر

أ. المراجع باللغة العربية:-

البنك المركزي الأردني، **تقرير الإستقرار المالي،** أعداد مختلفة، عمان، الأردن.

البنك المركزي الأردني، **تقارير سنوية،** أعداد مختلفة، عمان، الأردن.

العلي، أحمد، (2012)، العوامل المؤثرة في هامش سعر الفائدة: دراسة تطبيقية على بعض المصارف السورية، **مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية،** 28(2).

النعيمات، محمود وعوض، طالب (2017)، **أثر دخول البنوك الأجنبية على أداء قطاع البنوك الأردنية،** أطروحة دكتوراة غير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.

بورصة عمان، **تقارير سنوية،** أعداد مختلفة، عمان، الأردن.

دائرة الاحصاءات العامة، **تقارير تحليلية إحصائية،** أعداد مختلفة، عمان،الاردن.

سامي خليل، سامي،(1982)، **النظريات والسياسات النقدية والمالية،** ط 1، الكويت: شركة كاظمة للنشر والترجمة والتوزيع.

صندوق النقد الدولي، (2015)، **"المملكة العربية السعودية: معالجة التحديات الإقتصادية الناشئة عن النمو".**

صندوق النقد الدولي،(2016)، **قاعدة بيانات تقرير آفاق الاقتصاد العالمي .**

صندوق النقد العربي، (2017)، **توافق السياسات الإحترازية والسياسات الإقتصادية الكلية،** رقم 2017/81.

ب. المراجع باللغة الأجنبية:-

Aikman, D., Haldine, G., and Kapadia, S., (2013), Operating a Macroprudential Regime: Goals, Tools and Open Issues. **Financial Stability Journal of the bank of Spain,** 24,10-30.

Akerlof, G., Blanchard, O., Romer,D. and Stiglitz, J.,(2014), **What have we learned? Macroeconomic Policy after crisis**, London: The MIT press Cambridge, Massachusetts.

Alawode, A., Mohamed,A. (2008): what is financial stability?, **Financial stability paper series**, March, p.7.

Angbazo, L. (1997), Commercial Bank Net Interest Margin, Default Risk, Interest Rate Risk and off-balance sheet Banking. **Journal of Banking and Finance**, 21, 55-87.

Basel Committee on Banking Supervision (2010). **Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer**, December.

Basel Committee on Banking Supervision (2012). **A framework for dealing with domestic systemically important banks**, October.

Basel Committee on Banking Supervision (2013). **The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools,** January**.**

Basel Committee on Banking Supervision (2014). **The net stable funding ratio,** October.

Beyer, a., Nicoletti, G., Papadopoulou, N., Papsdorf, P., Rünstler, G., Schwarz, C., Sousa,J., Vergote,O. (2017), **The transmission channels**

of monetary, macro- and microprudential policies and their interrelations, Occasional Paper Series 191 , Europian Central Bank,

Ben Naceur, S., Goaied, M. (2005), The determinants of the commercial bank interest margin and profitability: Evidence from Tunisia. **Journal of Frontiers in Economics and Finance,** 5(1), 106-130.

Ben Naser, K., Martinez, E., Pineda, A. (2014), **Determinants of Banks Net Interest Margins in Honduras**. WP163. IMF Working Paper.

Borio, C., and Haibin Z., (2008), "**Capital Regulation, Risk-taking and Monetary Policy: A Missing Link in the Transmission Mechanism?**" BIS Working Paper 268, December.

Borio, C., (2012), "**The Financial Cycle and Macroeconomics: What have we learned?**" BIS Working Paper 395.

Brock, P.L., Suarez, L.R. (2000), Understanding the behavior of bank spreads in Latin America. **Journal of Development Economics**, 63, 113-135.

Dell'Ariccia, G., Laeven,L., and Marquez, R., (2010), "**Monetary Policy, Leverage, and Bank Risk-Taking**," IMF Working Paper 10/276.

Demirguc-Kunt, A., Laeven, L., Levine, R. (2003), **Regulations, Market Structure, Institutions, and the Cost of Financial Intermediation** (No. w9890). National Bureau of Economic Research.

Dumicic, M., Ridzak, T. (2013), **Determinants of Bank's Net Interest Margins in Central and Eastern Europe**, Croatian National Bank.

Federico, P., Carlos, V., and Guillermo, V., 2012, "**Reserve requirement policy over the business cycle**," mimeo, University of Maryland

Fridman, M. (1983), **Prix et Theorie Economique**. Paris: Economica.

Fungacova, Z., Poghosyan, T. (2008), Determinants of bank interest margin in Russia: Does bank ownership matter? **Economic Systems,** 35(4), 481-495.

Gelos, R., (2006), "**Banking Spreads in Latin America**," IMF Working Paper 06/44.

Gerlach, S., Alberto, G., Cédric T., and José V., 2009, "**Are the Golden Years of Central Banking Over? The Crisis and the Challenges**," Geneva Reports on the World Economy 10.

GERŠL, A., SEIDLER, J., (2012), Excessive Credit Growth and Countercyclical Capital Buffers in Basel III: An Empirical Evidence from Central and East European Countries, **Acta všfs,** 2/2012, (6).

Goodhart, C., Dimitrios P. T., and Alexandros P. V., (2009), Foreclosures, **Monetary Policy and Financial Stability**, Conference Proceedings of the 10th International, Academic Conference on Economic and Social Development, Moscow.

Greene, William. H, (2007). **Econometric Analysis**, 5th Ed. McGraw-hill, Inc.

Hair, J., Anderson, R., Tatham, R., Black, W. (1995), **Multivariate Data Analysis**. 4th ed. Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice-Hall Inc.

Hamadi, H., Awdeh, A. (2012), The determinants of bank net interest margin: Evidence from the Lebanese banking sector. **Journal of Money, Investment and Banking,** 23(3), 86-98.

Harris, L. (1981), **Monetary Theory**, Economics Handbook Series. New York: McGraw-Hill Book Company.

Hichem, K., Barbara, C., Fazeer, R. (2008), **Profitability and Interest Rates Differentials in Tunisia Banking**, The University of Reading Business School.

Ho, T.S., Saunders, A. (1981), The determinants of bank interest margins: The ory and empirical evidence. **Journal of Financial and Quantitative analysis,** 16(04), 581-600.

Husni, K., Al-Abadi, M. (2008), Determinants of commercial bank interest rate margins: Evidence from Jordan. **Jordan Journal of Business Administration,** 4, 485-499.

Igan, D., and Heedon, K., 2011, "**Do Loan-to-Value and Debt-to-Income Limits Work? Evidence from Korea**," IMF Working paper 11/297.

Illing, G., 2007, "**Financial Stability and Monetary Policy—A Framework**, " CESifo Working Paper, No. 1971.

International Monetary Fund , Bank for International Settlements, and the Secretariat of the Financial Stability Board,(2009), **Guidance to assess the systemic importance of financial institutions, markets and instruments: initial considerations**, report to the G20 finance ministers and central bank Governors.

International Monetary Fund (IMF) (2013b): **The interaction of monetary and macroprudential policies**.

Kao, C. (1999), Spurious Regression and Residual-Based tests of Cointegration in Panel Data, **Journal of Econometrics,** 90, 1-44.

Koehn, M., Santomero, A. (1980), Regulation of bank capital and Portfolio. **Journal of Finance,** 35, 1235-1250.

Lager, J., (1999), "**Monitoring Financial System Stability**", Reserve Bank of Australia Bulletin, October.

Liebeg, D., Schwaiger, M.S. (2006), **Determinants of interest rate margins of Austrian banks**. Financial Stability Report, 12, 104-116.

Maudos, J., Fernandez de Guevara, J. (2004), Factors explaining the interest in the banking sectors of the European Union. **Journal of Banking and Finance**, 28, 2259-2281.

Manurung, A., Anugraha,R., (2013), Net Interest Margin, Bank Publik di Indonesia, **Journal of business and entrepreneurship**,1 ,64-79.

Masarweh, M., Omet, G., (2007), **The impact of dollar deposits on net interest margin: The Jordanian bank`s case**, Unpublished Doctoral Dissertation, The university of Jordan, Amman.

McDonald, C., (2015), **When is macroprudential policy effective?**. BIS Working Papers No 496.

Mishkin, Frederic S. (2015), **The Economics of Money, Banking, and Financial Markets**, Tenth Edition: Pearson Publishers.

Perry, P. (1992), Do banks gain or lose from inflation. **Journal of Retail Banking**, 14(2), 25-30.

Poghosyan, T. (2012), **Financial Intermediation Costs in Low- Income Countries: The Role of Regulatory, Institutional, and Macroeconomics Factors**. WP140.IMF.

Raharjo, P.G., Hakim, D.B., Manurung, A.H., Maulana, T.N.A. (2014), The determinants of bank's interest margin in Indonesia: An analysis of

fixed effect panel regression. **International Journal of Economics and Financial Issues,** 4(2), 295-308.

Saunders, A., Schumacher, L. (2000), The determinants of bank interest margins: An international study. **Journal of International Money and Finance**, 19(6), 813-832.

Schinasi, G., (2004), "**Defining Financial Stability**", IMF Working Paper No. WP/04/187, October.

Shami, M., Omet, G., Bino, A., Khalaf, B.A. (2015), Banks offer lottery prizes: What are the implications. **Journal of Management, Marketing and Logistics,** 2(3), 215-221.

Sidabalok, L., and Viverita, R. (2011), **The determinant of Net Interest Margin in the Indonesian banking sectors**, Universitas Indonesia, Research paper No.13-02.

Tovar, Camilo E., Mercedes, G-E., and Mercedes, M., (2012) "**Credit Growth and the Effectiveness of Reserves Requirements and Other Macroprudential Instruments in Latin America**," IMF Working Paper 12/142.

Valencia, F., 2011, "**Monetary Policy, Bank Leverage, and Financial Stability**," IMF Working Paper 11/244.

ملحق (1): فجوة الإئتمان في الأردن

فجوة الإئتمان Credit Gap	الإتجاه Trend	نسبة الإئتمان الممنوح للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي * Credit to GDP	الناتج المحلي الإجمالي	التسهيلات الممنوحة للقطاع الخاص	الربع	السنة
-2.1%	66.5%	64.4%	1103.1	2900.2	الأول	1995
-1.4%	66.8%	65.4%	1189.2	3030.4	الثاني	1995
-0.3%	67.1%	66.7%	1213.5	3127.2	الثالث	1995
0.8%	67.3%	68.1%	1209	3212.8	الرابع	1995
2.7%	67.6%	70.3%	1117.5	3324.9	الأول	1996
3.1%	67.8%	70.9%	1224.6	3380.4	الثاني	1996
1.1%	68.1%	69.1%	1323.9	3370.4	الثالث	1996
0.0%	68.3%	68.2%	1246.2	3351.3	الرابع	1996
0.2%	68.5%	68.6%	1167.8	3406	الأول	1997
-0.1%	68.7%	68.6%	1288.5	3447.7	الثاني	1997
0.0%	68.8%	68.9%	1369.7	3494.1	الثالث	1997
-0.4%	69.0%	68.7%	1311.6	3527.4	الرابع	1997
0.9%	69.2%	70.1%	1246.8	3654.6	الأول	1998
0.7%	69.3%	70.0%	1399.4	3730.2	الثاني	1998
0.5%	69.5%	70.0%	1471.1	3800.1	الثالث	1998
-0.4%	69.6%	69.3%	1492.5	3885.8	الرابع	1998
-1.1%	69.8%	68.6%	1308.9	3892.4	الأول	1999
0.1%	69.9%	70.0%	1442.2	3997.9	الثاني	1999

−0.7%	70.1%	69.4%	1546.9	4015.8	الثالث	1999
0.3%	70.2%	70.5%	1480	4074.9	الرابع	1999
0.3%	70.4%	70.7%	1357.2	4118.1	الأول	2000
−0.4%	70.5%	70.1%	1500.8	4127.8	الثاني	2000
0.2%	70.7%	70.9%	1565.9	4188.3	الثالث	2000
−0.5%	70.9%	70.4%	1574.7	4221.4	الرابع	2000
0.9%	71.1%	71.9%	1434.1	4371.3	الأول	2001
2.2%	71.3%	73.5%	1584.3	4525.8	الثاني	2001
2.4%	71.5%	73.9%	1676.7	4633	الثالث	2001
2.0%	71.7%	73.7%	1668.6	4691.5	الرابع	2001
1.3%	72.0%	73.2%	1520.4	4722.2	الأول	2002
0.3%	72.2%	72.6%	1681.6	4750.7	الثاني	2002
0.0%	72.5%	72.6%	1796.8	4839.2	الثالث	2002
−1.5%	72.9%	71.4%	1795.2	4848	الرابع	2002
−1.4%	73.3%	71.9%	1600	4940.7	الأول	2003
−3.2%	73.7%	70.5%	1792.6	4922.8	الثاني	2003
−4.1%	74.2%	70.1%	1925	4988	الثالث	2003
−6.2%	74.8%	68.6%	1911.2	4957.3	الرابع	2003
−5.9%	75.4%	69.5%	1801.9	5167.3	الأول	2004
−5.9%	76.1%	70.2%	2043.6	5394.6	الثاني	2004
−5.3%	76.8%	71.6%	2139.3	5652.1	الثالث	2004
−6.8%	77.6%	70.9%	2105.9	5733.2	الرابع	2004
−4.4%	78.4%	74.0%	1919.6	6073.5	الأول	2005
−1.2%	79.2%	78.0%	2222.8	6543.6	الثاني	2005

2005	الثالث	6857.8	2338.1	79.9%	80.0%	−0.1%
2005	الرابع	7327	2444.9	82.1%	80.8%	1.3%
2006	الأول	8386.5	2327.71	89.9%	81.5%	8.4%
2006	الثاني	8707.1	2655.45	89.2%	82.1%	7.1%
2006	الثالث	9029.9	2852.53	87.8%	82.6%	5.2%
2006	الرابع	9294.8	2839.68	87.1%	83.0%	4.1%
2007	الأول	9740.3	2697.6	88.2%	83.3%	4.9%
2007	الثاني	10227.5	2966.85	90.1%	83.5%	6.6%
2007	الثالث	10683.8	3223.95	91.1%	83.5%	7.6%
2007	الرابع	10705.5	3243.03	88.2%	83.5%	4.8%
2008	الأول	11276	3384	88.0%	83.3%	4.7%
2008	الثاني	12313.1	3831.57	90.0%	83.0%	7.0%
2008	الثالث	12770.4	4379.71	86.1%	82.6%	3.4%
2008	الرابع	12405.7	3998.13	79.6%	82.2%	−2.6%
2009	الأول	12364.3	3627.38	78.1%	81.7%	−3.6%
2009	الثاني	12517.9	4125.7	77.6%	81.1%	−3.5%
2009	الثالث	12507.1	4775.61	75.7%	80.6%	−4.9%
2009	الرابع	12986.6	4383.52	76.8%	80.0%	−3.2%
2010	الأول	13071.2	4099.09	75.2%	79.4%	−4.2%
2010	الثاني	13543.5	4507.87	76.2%	78.8%	−2.6%
2010	الثالث	13733.2	5108.46	75.9%	78.2%	−2.3%
2010	الرابع	13999.2	5046.59	74.6%	77.7%	−3.0%
2011	الأول	14585.9	4520.16	76.0%	77.1%	−1.1%
2011	الثاني	15007.1	4851.04	76.9%	76.6%	0.3%

-0.9%	76.1%	75.2%	5575.75	15037.7	الثالث	2011
-1.1%	75.6%	74.5%	5529.64	15258	الرابع	2011
-0.4%	75.1%	74.7%	4883.52	15575.4	الأول	2012
0.2%	74.6%	74.8%	5238.7	15875.8	الثاني	2012
0.3%	74.2%	74.4%	5958.9	16088.2	الثالث	2012
0.2%	73.7%	73.9%	5884.4	16229	الرابع	2012
0.4%	73.3%	73.7%	5347.9	16525.6	الأول	2013
0.2%	72.8%	73.1%	5747.3	16757.9	الثاني	2013
0.4%	72.4%	72.8%	6434.8	17045.5	الثالث	2013
0.9%	72.0%	72.9%	6321.6	17387.1	الرابع	2013
-0.6%	71.6%	70.9%	5729.535	17188.9	الأول	2014
0.3%	71.1%	71.5%	6100.5	17567.9	الثاني	2014
1.2%	70.7%	71.9%	6832.5	17964	الثالث	2014
-0.4%	70.3%	69.9%	6774.6	17786.1	الرابع	2014
-1.0%	69.9%	68.9%	6020.4	17734.6	الأول	2015
-0.5%	69.5%	69.0%	6376.4	17943.8	الثاني	2015
0.4%	69.1%	69.5%	7152.7	18297.6	الثالث	2015
1.1%	68.7%	69.7%	7087.9	18575.2	الرابع	2015

المصدر: حسابات الباحث، أما مصدر البيانات: البنك المركزي

***يتم إستخراج هذه النسبة من خلال ناتج قسمة قيمة التسهيلات في نهاية ربع معين على قيمة الناتج المحلي الإجمالي لناتج جمع الربع الحالي مع الثلاثة أرباع السابقة.**

ملاحق التحليل القياسي

أ. النموذج القياسي المستخدم لقياس العوامل المؤثرة في صافي هامش الفائدة

1. نتائج اختبار جذر الوحدة

Panel unit root test: Summary

Series: NIM

Date: 11/03/17 Time: 14:13

Sample: 2005 2015

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Obs	Cross-sections	Prob.**	Statistic	Method
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
171	19	0.0000	-10.2133	Levin, Lin & Chu t*
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
171	19	0.0000	-7.47494	Im, Pesaran and Shin W-stat
171	19	0.0000	138.971	ADF - Fisher Chi-square
190	19	0.0000	163.157	PP - Fisher Chi-square

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi

-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: SIZ

Date: 11/03/17 Time: 14:23

Sample: 2005 2015

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Obs	Cross-sections	Prob.**	Statistic	Method
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
171	19	0.0000	-22.5798	Levin, Lin & Chu t*
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
171	19	0.0000	-12.0367	Im, Pesaran and Shin W-stat
171	19	0.2361	43.8871	ADF - Fisher Chi-square
190	19	0.0000	92.2445	PP - Fisher Chi-square

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi

-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: DEP

Date: 11/03/17 Time: 14:25

Sample: 2005 2015

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Obs	Cross-sections	Prob.**	Statistic	Method
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
171	19	1.0000	8.90476	Levin, Lin & Chu t*
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
171	19	0.0000	-5.33704	Im, Pesaran and Shin W-stat
171	19	0.0000	98.5736	ADF - Fisher Chi-square
190	19	0.0000	200.604	PP - Fisher Chi-square

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: EQT

Date: 11/03/17 Time: 14:27

Sample: 2005 2015

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Obs	Cross-sections	Prob.**	Statistic	Method
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
171	19	0.1058	-1.24944	Levin, Lin & Chu t*
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
171	19	0.6939	0.50692	Im, Pesaran and Shin W-stat
171	19	0.8747	28.2814	ADF - Fisher Chi-square
190	19	0.0280	56.3321	PP - Fisher Chi-square

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi

-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: D(EQT)

Date: 11/03/17 Time: 14:30

Sample: 2005 2015

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Obs	Cross-sections	Prob.**	Statistic	Method
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
152	19	0.0000	-18.3034	Levin, Lin & Chu t*
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
152	19	0.0000	-8.70911	Im, Pesaran and Shin W-stat
152	19	0.0000	141.387	ADF - Fisher Chi-square
171	19	0.0000	223.819	PP - Fisher Chi-square

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi
-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: CIR

Date: 11/03/17   Time: 14:33

Sample: 2005 2015

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Obs	Cross-sections	Prob.**	Statistic	Method
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
171	19	0.0000	-10.6492	Levin, Lin & Chu t*
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
171	19	0.0000	-4.03289	Im, Pesaran and Shin W-stat
171	19	0.0000	83.7058	ADF - Fisher Chi-square
190	19	0.0089	61.6602	PP - Fisher Chi-square

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi
-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: LOAN

Date: 11/03/17 Time: 14:35

Sample: 2005 2015

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Obs	Cross-sections	Prob.**	Statistic	Method
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
171	19	0.0026	-2.79309	Levin, Lin & Chu t*
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
171	19	0.1633	-0.98106	Im, Pesaran and Shin W-stat
171	19	0.0880	50.2635	ADF - Fisher Chi-square
190	19	0.0122	60.2619	PP - Fisher Chi-square

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi
-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: D(LOAN)

Date: 11/03/17   Time: 14:37

Sample: 2005 2015

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Obs	Cross-sections	Prob.**	Statistic	Method
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
152	19	0.0000	-12.6117	Levin, Lin & Chu t*
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
152	19	0.0000	-5.76331	Im, Pesaran and Shin W-stat
152	19	0.0000	108.382	ADF - Fisher Chi-square
171	19	0.0000	145.099	PP - Fisher Chi-square

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi

-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: LLP

Date: 11/03/17 Time: 14:38

Sample: 2005 2015

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Obs	Cross-sections	Prob.**	Statistic	Method
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
171	19	0.0044	-2.62070	Levin, Lin & Chu t*
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
171	19	0.0352	-1.80986	Im, Pesaran and Shin W-stat
171	19	0.0054	63.8305	ADF - Fisher Chi-square
190	19	0.0000	84.7630	PP - Fisher Chi-square

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi
-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: DIW

Date: 11/03/17 Time: 14:40

Sample: 2005 2015

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Obs	Cross-sections	Prob.**	Statistic	Method
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
171	19	0.0000	-4.30665	Levin, Lin & Chu t*
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
171	19	0.0129	-2.23029	Im, Pesaran and Shin W-stat
171	19	0.0387	54.7201	ADF - Fisher Chi-square
190	19	1.0000	12.9206	PP - Fisher Chi-square

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi

-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: D(DIW)

Date: 11/03/17 Time: 14:41

Sample: 2005 2015

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Obs	Cross-sections	Prob.**	Statistic	Method
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
152	19	0.7575	0.69838	Levin, Lin & Chu t*
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
152	19	0.1821	-0.90724	Im, Pesaran and Shin W-stat
152	19	0.4144	39.2333	ADF - Fisher Chi-square
171	19	0.0677	51.7435	PP - Fisher Chi-square

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi

-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: CONC

Date: 11/03/17 Time: 14:43

Sample: 2005 2015

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Obs	Cross-sections	Prob.**	Statistic	Method
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
171	19	1.0000	14.1333	Levin, Lin & Chu t*
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
171	19	1.0000	10.0214	Im, Pesaran and Shin W-stat
171	19	1.0000	0.16172	ADF - Fisher Chi-square
190	19	1.0000	0.00079	PP - Fisher Chi-square

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi

-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: D(CONC)

Date: 11/03/17 Time: 14:45

Sample: 2005 2015

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Obs	Cross-sections	Prob.**	Statistic	Method
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
152	19	1.0000	5.52112	Levin, Lin & Chu t*
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
152	19	0.0003	-3.47506	Im, Pesaran and Shin W-stat
152	19	0.0002	76.7700	ADF - Fisher Chi-square
171	19	0.0896	50.1589	PP - Fisher Chi-square

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi

-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: LOANDOL

Date: 11/03/17 Time: 14:46

Sample: 2005 2015

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Obs	Cross-sections	Prob.**	Statistic	Method
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
171	19	0.0000	-4.07765	Levin, Lin & Chu t*
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
171	19	0.8615	1.08707	Im, Pesaran and Shin W-stat
171	19	0.9979	17.7900	ADF - Fisher Chi-square
190	19	0.9975	18.0815	PP - Fisher Chi-square

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi

-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: D(LOANDOL)

Date: 11/03/17 Time: 14:48

Sample: 2005 2015

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Obs	Cross-sections	Prob.**	Statistic	Method
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
152	19	0.0000	-15.6387	Levin, Lin & Chu t*
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
152	19	0.0000	-7.38492	Im, Pesaran and Shin W-stat
152	19	0.0000	137.429	ADF - Fisher Chi-square
171	19	0.0000	349.993	PP - Fisher Chi-square

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi

-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: DEPDOL

Date: 11/03/17 Time: 14:50

Sample: 2005 2015

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Obs	Cross-sections	Prob.**	Statistic	Method
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
171	19	0.0000	-5.62481	Levin, Lin & Chu t*
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
171	19	0.0668	-1.50030	Im, Pesaran and Shin W-stat
171	19	0.2060	44.8684	ADF - Fisher Chi-square
190	19	0.6483	34.1464	PP - Fisher Chi-square

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: D(DEPDOL)

Date: 11/03/17 Time: 14:51

Sample: 2005 2015

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Obs	Cross-sections	Prob.**	Statistic	Method
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
152	19	0.0000	-6.65713	Levin, Lin & Chu t*
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
152	19	0.0998	-1.28286	Im, Pesaran and Shin W-stat
152	19	0.2226	44.3178	ADF - Fisher Chi-square
171	19	0.0001	79.8564	PP - Fisher Chi-square

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi

-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: GDPR

Date: 11/03/17 Time: 14:53

Sample: 2005 2015

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Obs	Cross-sections	Prob.**	Statistic	Method
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
171	19	0.0000	-4.27727	Levin, Lin & Chu t*
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
171	19	0.7071	0.54491	Im, Pesaran and Shin W-stat
171	19	0.9812	22.1483	ADF - Fisher Chi-square
190	19	0.9999	13.1595	PP - Fisher Chi-square

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi

-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: D(GDPR)

Date: 11/03/17 Time: 14:54

Sample: 2005 2015

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Obs	Cross-sections	Prob.**	Statistic	Method
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
152	19	0.1567	-1.00832	Levin, Lin & Chu t*
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
152	19	0.0006	-3.24184	Im, Pesaran and Shin W-stat
152	19	0.3584	40.5528	ADF - Fisher Chi-square
171	19	0.0725	51.3631	PP - Fisher Chi-square

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: INF

Date: 11/03/17 Time: 14:57

Sample: 2005 2015

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Obs	Cross-sections	Prob.**	Statistic	Method
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
171	19	1.0000	5.51531	Levin, Lin & Chu t*
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
171	19	0.4193	-0.20378	Im, Pesaran and Shin W-stat
171	19	0.8384	29.4479	ADF - Fisher Chi-square
190	19	0.0000	134.744	PP - Fisher Chi-square

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: D(INF)

Date: 11/03/17 Time: 14:59

Sample: 2005 2015

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Obs	Cross-sections	Prob.**	Statistic	Method
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
152	19	1.0000	17.4070	Levin, Lin & Chu t*
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
152	19	0.0000	-3.89506	Im, Pesaran and Shin W-stat
152	19	0.0000	83.2758	ADF - Fisher Chi-square
171	19	0.0000	429.391	PP - Fisher Chi-square

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi

-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

2. اختبار التكامل المشترك

Kao Residual Cointegration Test

Series: CONC LOANDOL GDPR EQT LOAN DIW DEPDOL INF

Date: 11/03/17 Time: 15:08

Sample: 2005 2015

Included observations: 209

Null Hypothesis: No cointegration

Trend assumption: No deterministic trend

User-specified lag length: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Prob.	t-Statistic	
0.0000	-7.563741	ADF

	0.000314	Residual variance
	0.000369	HAC variance

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(RESID)

Method: Least Squares

Date: 11/03/17 Time: 15:08

Sample (adjusted): 2007 2015

Included observations: 171 after adjustments

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0000	-11.07218	0.102302	-1.132709	RESID(-1)
0.0000	8.638452	0.068300	0.590010	D(RESID(-1))
-0.002567	Mean dependent var		0.423220	R-squared
0.017568	S.D. dependent var		0.419807	Adjusted R-squared
-5.778268	Akaike info criterion		0.013381	S.E. of regression
-5.741523	Schwarz criterion		0.030262	Sum squared resid
-5.763358	Hannan-Quinn criter.		496.0419	Log likelihood
			1.612709	Durbin-Watson stat

3. تقدير النموذج القياسي Panel EGLS (Cross–section SUR)

Dependent Variable: NIM
Method: Panel EGLS (Cross-section effects)
Date: 12/13/17 Time: 13:19
Sample: 2005 2015
Periods included: 11
Cross-sections included: 19
Total panel (balanced) observations: 209
Swamy and Arora estimator of component variances
Cross-section SUR (PCSE) standard errors & covariance (no d.f. correction)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.341342	0.123763	-2.758025	0.0064
CIR	-0.008158	0.004267	-1.911820	0.0574
CONC	0.255177	0.079152	3.223885	0.0015
DEP	-0.001262	0.000154	-8.219697	0.0000
DEPDOL	0.149855	0.057654	2.599192	0.0101
EQT	0.062068	0.021003	2.955194	0.0035
GDPR	-0.376686	0.341638	-1.102589	0.2716
INF	-0.232327	0.159825	-1.453629	0.1477
LLP	0.016859	0.023159	0.727977	0.4675
LOAN	0.011779	0.010021	1.175419	0.2413
LOANDOL	0.594179	0.141299	4.205107	0.0000
SIZ	0.001531	0.000630	2.429651	0.0160
DIW	-0.702314	0.349640	-2.008674	0.0460
DISC	0.566309	0.500865	1.130661	0.2596
REQRES	1.359645	1.124906	1.208674	0.2283

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.005270	0.3218
Idiosyncratic random	0.007651	0.6782

Weighted Statistics

R-squared	0.353333	Mean dependent var	0.012446
Adjusted R-squared	0.306667	S.D. dependent var	0.009176
S.E. of regression	0.007641	Sum squared resid	0.011325
F-statistic	7.571429	Durbin-Watson stat	1.662516
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.290996	Mean dependent var	0.031038
Sum squared resid	0.016325	Durbin-Watson stat	1.189449

ب. النموذج القياسي المستخدم لقياس أثر أدوات السياسة النقدية على تراكم المخاطر النظامية في النظام المصرفي

1. إختبار جذر الوحدة

Null Hypothesis: CREDITGAP has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

Prob.*	t-Statistic		
0.2233	-2.160225	Augmented Dickey-Fuller test statistic	
	-3.592462	1% level	Test critical values:
	-2.931404	5% level	
	-2.603944	10% level	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(CREDITGAP)

Method: Least Squares

Date: 11/03/17 Time: 15:35

Sample (adjusted): 2005Q2 2015Q4

Included observations: 43 after adjustments

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0367	-2.160225	0.083117	-0.179551	CREDITGAP(-1)
0.4178	0.818552	0.002913	0.002384	C
0.001186	Mean dependent var		0.102188	R-squared
0.019554	S.D. dependent var		0.080290	Adjusted R-squared
-5.069611	Akaike info criterion		0.018752	S.E. of regression
-4.987694	Schwarz criterion		0.014418	Sum squared resid
-5.039402	Hannan-Quinn criter.		110.9966	Log likelihood
1.561033	Durbin-Watson stat		4.666572	F-statistic
			0.036652	Prob(F-statistic)

Null Hypothesis: D(CREDITGAP) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

Prob.*	t-Statistic		
0.0000	-5.636298	Augmented Dickey-Fuller test statistic	
	-3.596616	1% level	Test critical values:
	-2.933158	5% level	
	-2.604867	10% level	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(CREDITGAP,2)

Method: Least Squares

Date: 11/03/17 Time: 15:38

Sample (adjusted): 2005Q3 2015Q4

Included observations: 42 after adjustments

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0000	-5.636298	0.153086	-0.862836	D(CREDITGAP(-1))
0.8934	0.134890	0.002994	0.000404	C

-0.000500	Mean dependent var	0.442647	R-squared
0.025638	S.D. dependent var	0.428714	Adjusted R-squared
-5.002865	Akaike info criterion	0.019378	S.E. of regression
-4.920119	Schwarz criterion	0.015021	Sum squared resid
-4.972535	Hannan-Quinn criter.	107.0602	Log likelihood

1.958830	Durbin-Watson stat	31.76785	F-statistic
		0.000002	Prob(F-statistic)

Null Hypothesis: REQRES has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

Prob.*	t-Statistic		
0.1947	-2.243126		Augmented Dickey-Fuller test statistic
	-3.592462	1% level	Test critical values:
	-2.931404	5% level	
	-2.603944	10% level	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(REQRES)

Method: Least Squares

Date: 11/03/17 Time: 15:39

Sample (adjusted): 2005Q2 2015Q4

Included observations: 43 after adjustments

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0304	-2.243126	0.096958	-0.217489	REQRES(-1)
0.0334	2.201646	0.007292	0.016054	C

-0.000233	Mean dependent var	0.109308	R-squared
0.004623	S.D. dependent var	0.087584	Adjusted R-squared
-7.961759	Akaike info criterion	0.004416	S.E. of regression
-7.879843	Schwarz criterion	0.000800	Sum squared resid

-7.931551	Hannan-Quinn criter.	173.1778	Log likelihood
2.206357	Durbin-Watson stat	5.031616	F-statistic
		0.030355	Prob(F-statistic)

Null Hypothesis: D(REQRES) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

Prob.*	t-Statistic		
0.0000	-7.955355	Augmented Dickey-Fuller test statistic	
	-3.596616	1% level	Test critical values:
	-2.933158	5% level	
	-2.604867	10% level	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(REQRES,2)

Method: Least Squares

Date: 11/03/17 Time: 15:42

Sample (adjusted): 2005Q3 2015Q4

Included observations: 42 after adjustments

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0000	-7.955355	0.154043	-1.225464	D(REQRES(-1))
0.6846	-0.409179	0.000713	-0.000292	C

0.000000	Mean dependent var	0.612732	R-squared
0.007325	S.D. dependent var	0.603050	Adjusted R-squared
-7.872491	Akaike info criterion	0.004615	S.E. of regression
-7.789745	Schwarz criterion	0.000852	Sum squared resid
-7.842161	Hannan-Quinn criter.	167.3223	Log likelihood

1.919557	Durbin-Watson stat	63.28767	F-statistic
		0.000000	Prob(F-statistic)

Null Hypothesis: DIW has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

Prob.*	t-Statistic		
0.8868	-0.472085		Augmented Dickey-Fuller test statistic
	-3.592462	1% level	Test critical values:
	-2.931404	5% level	
	-2.603944	10% level	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(DIW)

Method: Least Squares

Date: 11/03/17   Time: 15:44

Sample (adjusted): 2005Q2 2015Q4

Included observations: 43 after adjustments

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.6394	-0.472085	0.050177	-0.023688	DIW(-1)
0.7764	0.285836	0.001797	0.000514	C

-0.000291	Mean dependent var	0.005406	R-squared
0.003708	S.D. dependent var	-0.018852	Adjusted R-squared
-8.292322	Akaike info criterion	0.003743	S.E. of regression
-8.210405	Schwarz criterion	0.000574	Sum squared resid

-8.262113	Hannan-Quinn criter.	180.2849	Log likelihood
1.200533	Durbin-Watson stat	0.222864	F-statistic
		0.639369	Prob(F-statistic)

Null Hypothesis: D(DIW) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

Prob.*	t-Statistic		
0.0016	-4.264233	Augmented Dickey-Fuller test statistic	
	-3.596616	1% level	Test critical values:
	-2.933158	5% level	
	-2.604867	10% level	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(DIW,2)

Method: Least Squares

Date: 11/03/17 Time: 15:46

Sample (adjusted): 2005Q3 2015Q4

Included observations: 42 after adjustments

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0001	-4.264233	0.144959	-0.618140	D(DIW(-1))
0.6540	-0.451529	0.000539	-0.000243	C

-5.95E-05	Mean dependent var	0.312522	R-squared
0.004150	S.D. dependent var	0.295335	Adjusted R-squared
-8.435032	Akaike info criterion	0.003484	S.E. of regression
-8.352286	Schwarz criterion	0.000485	Sum squared resid

-8.404702	Hannan-Quinn criter.	179.1357	Log likelihood
2.109778	Durbin-Watson stat	18.18368	F-statistic
		0.000119	Prob(F-statistic)

Null Hypothesis: DISC has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

Prob.*	t-Statistic		
0.8469	-0.655895	Augmented Dickey-Fuller test statistic	
	-3.592462	1% level	Test critical values:
	-2.931404	5% level	
	-2.603944	10% level	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(DISC)

Method: Least Squares

Date: 11/03/17 Time: 15:48

Sample (adjusted): 2005Q2 2015Q4

Included observations: 43 after adjustments

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.5156	-0.655895	0.043507	-0.028536	DISC(-1)
0.5578	0.590940	0.002378	0.001405	C

-0.000116	Mean dependent var	0.010384	R-squared
0.003405	S.D. dependent var	-0.013753	Adjusted R-squared
-8.468151	Akaike info criterion	0.003428	S.E. of regression
-8.386235	Schwarz criterion	0.000482	Sum squared resid

-8.437943	Hannan-Quinn criter.	184.0653	Log likelihood
0.920281	Durbin-Watson stat	0.430198	F-statistic
		0.515556	Prob(F-statistic)

Null Hypothesis: D(DISC) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

Prob.*	t-Statistic		
0.0108	-3.567938	Augmented Dickey-Fuller test statistic	
	-3.596616	1% level	Test critical values:
	-2.933158	5% level	
	-2.604867	10% level	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(DISC,2)

Method: Least Squares

Date: 11/03/17 Time: 15:49

Sample (adjusted): 2005Q3 2015Q4

Included observations: 42 after adjustments

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0010	-3.567938	0.133284	-0.475550	D(DISC(-1))
0.7994	-0.255758	0.000454	-0.000116	C

-5.95E-05	Mean dependent var	0.241421	R-squared
0.003335	S.D. dependent var	0.222457	Adjusted R-squared
-8.773659	Akaike info criterion	0.002941	S.E. of regression
-8.690913	Schwarz criterion	0.000346	Sum squared resid

-8.743329	Hannan-Quinn criter.186.2468	Log likelihood
2.101213	Durbin-Watson stat12.73018	F-statistic
	0.000952	Prob(F-statistic)

2. إختبار التكامل المشترك

Date: 11/03/17 Time: 15:54

Sample (adjusted): 2006Q2 2015Q4

Included observations: 39 after adjustments

Trend assumption: Linear deterministic trend

Series: CREDITGAP DISC DIW REQRES

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Prob.**	0.05 Critical Value	Trace Statistic	Eigenvalue	Hypothesized No. of CE(s)
0.0000	47.85613	82.34963	0.665999	None *
0.0027	29.79707	39.58185	0.455473	At most 1 *
0.0438	15.49471	15.87614	0.270336	At most 2 *
0.0583	3.841466	3.584468	0.087812	At most 3

Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Prob.**	0.05 Critical Value	Max-Eigen Statistic	Eigenvalue	Hypothesized No. of CE(s)
0.0003	27.58434	42.76778	0.665999	None *
0.0212	21.13162	23.70570	0.455473	At most 1 *
0.1002	14.26460	12.29168	0.270336	At most 2
0.0583	3.841466	3.584468	0.087812	At most 3

Max-eigenvalue test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegrating Coefficients (normalized by b'*S11*b=I):

REQRES	DIW	DISC	CREDITGAP
327.3514	104.6253	-144.4196	-44.46938
-177.8804	-259.7497	249.9452	-9.488384
460.5789	-248.0976	-203.2222	115.9499
233.4027	94.21990	-367.7005	54.80258

Unrestricted Adjustment Coefficients (alpha):

0.000786	-0.003665	0.004181	-0.003883	D(CREDITGAP)
0.000375	0.000343	0.000489	3.24E-06	D(DISC)
2.07E-05	0.000763	0.001229	-0.000130	D(DIW)
0.000134	0.000847	-0.001089	-0.002090	D(REQRES)

696.6822	Log likelihood	1 Cointegrating Equation(s):

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

REQRES	DIW	DISC	CREDITGAP
-7.361278	-2.352749	3.247619	1.000000
(1.74388)	(1.16775)	(1.45317)	

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

0.172688	D(CREDITGAP)
(0.09833)	
-0.000144	D(DISC)
(0.01554)	
0.005764	D(DIW)
(0.02272)	
0.092956	D(REQRES)
(0.02685)	

708.5350 Log likelihood 2 Cointegrating Equation(s):

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

REQRES	DIW	DISC	CREDITGAP
-4.495757	0.910066	0.000000	1.000000
(1.38129)	(0.73278)		
-0.882345	-1.004679	1.000000	0.000000
(0.28583)	(0.15164)		

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

1.605864	0.133017	D(CREDITGAP)
(0.58144)	(0.09159)	
0.121824	-0.004786	D(DISC)
(0.09608)	(0.01513)	
0.325919	-0.005898	D(DIW)
(0.12555)	(0.01978)	
0.029628	0.103291	D(REQRES)
(0.16021)	(0.02524)	

714.6809 Log likelihood 3 Cointegrating Equation(s):

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

REQRES	DIW	DISC	CREDITGAP
-3.186359	0.000000	0.000000	1.000000
(0.70614)			
-2.327872	0.000000	1.000000	0.000000
(0.20945)			
-1.438794	1.000000	0.000000	0.000000
(0.26962)			

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

-0.582945	2.350757	-0.291987	D(CREDITGAP)
(0.69160)	(0.65260)	(0.23024)	
-0.211812	0.052147	0.034968	D(DISC)
(0.12133)	(0.11449)	(0.04039)	
-0.522103	0.170867	0.082568	D(DIW)
(0.15033)	(0.14185)	(0.05004)	
-0.145857	-0.142462	0.201479	D(REQRES)
(0.19579)	(0.18475)	(0.06518)	

3. تقدير النموذج القياسي باستخدام VECM

Vector Error Correction Estimates

Date: 09/08/17 Time: 15:11

Sample (adjusted): 2006Q4 2015Q4

Included observations: 37 after adjustments

Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

Cointegrating Eq:	CointEq1
CREDITGAP(-1)	1.000000
DISC(-1)	2.657502
	(0.82160)
	[3.23453]
DIW(-1)	-4.242603
	(0.57219)
	[-7.41465]
REQRES(-1)	-5.617533
	(1.23273)
	[-4.55699]
C	0.411438

Error Correction:	D(CREDITGAP)	D(DISC)	D(DIW)	D(REQRES)
CointEq1	0.451365	0.029710	0.034180	0.021751
	(0.19670)	(0.02635)	(0.04792)	(0.06332)
	[2.29465]	[1.12746]	[0.71324]	[0.34350]

0.157253	0.056947	0.022920	-0.664021	D(CREDITGAP(-1))
(0.14407)	(0.10903)	(0.05995)	(0.44754)	
[1.09152]	[0.52229]	[0.38229]	[-1.48370]	
0.002825	-0.094454	-0.010408	-0.813294	D(CREDITGAP(-2))
(0.14333)	(0.10848)	(0.05965)	(0.44526)	
[0.01971]	[-0.87073]	[-0.17449]	[-1.82655]	
0.141868	0.002899	0.042194	-0.130000	D(CREDITGAP(-3))
(0.09460)	(0.07160)	(0.03937)	(0.29388)	
[1.49960]	[0.04048]	[1.07173]	[-0.44235]	
0.043826	-0.021715	0.048386	0.031526	D(CREDITGAP(-4))
(0.11345)	(0.08586)	(0.04721)	(0.35243)	
[0.38629]	[-0.25290]	[1.02485]	[0.08945]	
0.143884	-0.024289	0.047185	0.132398	D(CREDITGAP(-5))
(0.07730)	(0.05850)	(0.03217)	(0.24012)	
[1.86148]	[-0.41520]	[1.46689]	[0.55139]	
0.062715	-0.033197	0.010610	0.309619	D(CREDITGAP(-6))
(0.08523)	(0.06451)	(0.03547)	(0.26478)	
[0.73579]	[-0.51463]	[0.29913]	[1.16935]	
-0.785809	0.252809	-0.388882	-1.353890	D(DISC(-1))
(0.88876)	(0.67262)	(0.36986)	(2.76090)	
[-0.88416]	[0.37585]	[-1.05143]	[-0.49038]	
-1.175719	-0.424807	-0.408573	-2.048880	D(DISC(-2))

(0.71112)	(0.53818)	(0.29593)	(2.20907)	
[-1.65333]	[-0.78933]	[-1.38062]	[-0.92749]	
-0.090098	0.281735	-0.006430	-2.828265	D(DISC(-3))
(0.83030)	(0.62838)	(0.34553)	(2.57931)	
[-0.10851]	[0.44835]	[-0.01861]	[-1.09652]	
-0.383245	0.355158	0.227981	-0.556388	D(DISC(-4))
(0.65575)	(0.49628)	(0.27289)	(2.03707)	
[-0.58443]	[0.71564]	[0.83542]	[-0.27313]	
0.335970	-0.196822	-0.151594	-0.253809	D(DISC(-5))
(0.61213)	(0.46327)	(0.25474)	(1.90157)	
[0.54885]	[-0.42485]	[-0.59509]	[-0.13347]	
-0.323104	0.200385	-0.079629	0.146497	D(DISC(-6))
(0.55137)	(0.41728)	(0.22945)	(1.71281)	
[-0.58600]	[0.48021]	[-0.34704]	[0.08553]	
0.563796	0.066657	0.182027	1.368695	D(DIW(-1))
(0.50697)	(0.38368)	(0.21098)	(1.57489)	
[1.11208]	[0.17373]	[0.86278]	[0.86907]	
0.136874	0.471136	0.346899	1.655704	D(DIW(-2))
(0.44631)	(0.33777)	(0.18573)	(1.38643)	
[0.30668]	[1.39485]	[1.86775]	[1.19422]	
0.164303	0.183695	0.027591	1.162283	D(DIW(-3))
(0.53256)	(0.40304)	(0.22162)	(1.65437)	
[0.30852]	[0.45577]	[0.12450]	[0.70256]	

-0.584667	-0.030283	-0.145487	1.700448	D(DIW(-4))
(0.57536)	(0.43544)	(0.23944)	(1.78735)	
[-1.01617]	[-0.06954]	[-0.60762]	[0.95138]	
-0.005635	-0.153107	-0.169358	-1.219501	D(DIW(-5))
(0.52682)	(0.39870)	(0.21924)	(1.63654)	
[-0.01070]	[-0.38401]	[-0.77249]	[-0.74517]	
0.255813	-0.098708	0.093391	1.055543	D(DIW(-6))
(0.58967)	(0.44627)	(0.24539)	(1.83180)	
[0.43382]	[-0.22118]	[0.38057]	[0.57623]	
0.006031	0.089398	-0.028755	-0.758525	D(REQRES(-1))
(0.44704)	(0.33832)	(0.18603)	(1.38870)	
[0.01349]	[0.26424]	[-0.15457]	[-0.54621]	
0.439762	0.125267	-0.001207	-0.357940	D(REQRES(-2))
(0.33288)	(0.25192)	(0.13853)	(1.03407)	
[1.32110]	[0.49724]	[-0.00871]	[-0.34615]	
-0.429248	-0.164686	-0.073307	-0.029104	D(REQRES(-3))
(0.29847)	(0.22589)	(0.12421)	(0.92719)	
[-1.43815]	[-0.72906]	[-0.59019]	[-0.03139]	
-0.096444	0.120357	0.057831	-2.199384	D(REQRES(-4))
(0.26939)	(0.20388)	(0.11211)	(0.83684)	
[-0.35801]	[0.59035]	[0.51586]	[-2.62819]	
0.416055	0.137002	0.114867	-0.276183	D(REQRES(-5))

(0.29445)	(0.22285)	(0.12254)	(0.91471)	
[1.41297]	[0.61478]	[0.93740]	[-0.30193]	
0.094981	-0.355212	-0.126165	-0.212161	D(REQRES(-6))
(0.33415)	(0.25289)	(0.13906)	(1.03804)	
[0.28424]	[-1.40460]	[-0.90728]	[-0.20439]	
-0.001168	-0.000293	-0.001235	-0.006752	C
(0.00127)	(0.00096)	(0.00053)	(0.00394)	
[-0.92081]	[-0.30533]	[-2.33939]	[-1.71365]	
0.753819	0.667696	0.788343	0.773263	R-squared
0.194316	-0.087540	0.307305	0.257950	Adj. R-squared
0.000221	0.000127	3.83E-05	0.002132	Sum sq. resids
0.004481	0.003391	0.001865	0.013921	S.E. equation
1.347301	0.884090	1.638837	1.500570	F-statistic
170.0308	180.3404	202.4689	128.0918	Log likelihood
-7.785446	-8.342726	-9.538858	-5.518477	Akaike AIC
-6.653450	-7.210730	-8.406861	-4.386480	Schwarz SC
-0.000270	-0.001014	-0.001014	-0.001108	Mean dependent
0.004992	0.003252	0.002241	0.016160	S.D. dependent

7.92E-21	Determinant resid covariance (dof adj.)
6.18E-23	Determinant resid covariance
736.0413	Log likelihood
-33.94818	Akaike information criterion
-29.24604	Schwarz criterion

THE DETERMINANTS OF NET INTEREST MARGIN IN COMMERCIAL BANKS OPERATING IN JORDAN AND ITS ECONOMIC IMPACT AND INTERACTION WITH THE MACROPRUDENTIAL POLICY; AN ANALYTICAL STUDY FOR THE PERIOD 2005-2015

By

Rami Obeid

Supervisor

Dr. Mohammad Adeinat, Prof.

ABSTRACT

This study aimed at measuring the factors that affect the Net Interest Margin (NIM) in the commercial banks operating in Jordan using the data on annual frequency for 19 commercial banks covering the study period (2005-2015) (panel data). Econometric models were built and analyzed using testing Panel EGLS (Cross-section SUR). The results revealed that Industry-specific factors factors had bigger effect on the NIM, Also the results revealed that there is some bank-specific factirs had effect on the NIM, As for the monetary policy tools, the ratio of the required reserve ratio was the only effect on the net interest margin. Finally the results show that there is no significant effect for the economics vairiables on NIM.

Furthermore, the study examined the relation between the net interest margin with the macro-prudential policy through measuring the extent of reaction between the monetary policy and the macro-prudential policy. The Vector

Error Correction Model (VECM)for the purpose of measuring the impact (for the short and long terms)of the monetary instruments in general, and the Overnight Deposit Window rate (which in turn has affected the net interest margin) in particular on the accumulation of systemic risks in the banking sector. It is worth noting that the systemic risks have been measured through a credit gap. The result demonstrate the existence of a negative and statistically significant effects for each of the deposit window rate and the compulsory reserve ratio on the accumulation of systemic risks, whereas the results show a direct relation between the discount rate and the credit gap.